



BANKY FOIBEN'I MADAGASIKARA
Banque Centrale de Madagascar

Rapport Annuel

2020

SOMMAIRE

PRINCIPAUX INDICATEURS DE MADAGASIKARA EN 2020 : SOUS LE SIGNE DE LA RESILIENCE	1
SYNTHESE.....	3
PREMIERE PARTIE : RAPPORT SUR LA SITUATION ECONOMIQUE ET MONETAIRE	7
A/LE CONTEXTE MACROECONOMIQUE	9
I. L'ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE INTERNATIONAL	9
1. LA CROISSANCE ECONOMIQUE DANS LE MONDE.....	9
1.1. Economies avancées.....	9
1.2. Pays émergents et en développement.....	9
2. L'EVOLUTION DES MARCHES FINANCIERS	10
3. LES PRIX DES PRODUITS DE BASE	11
II. LE CONTEXTE MACROECONOMIQUE NATIONAL.....	13
1. LA CROISSANCE ECONOMIQUE.....	13
1.1. Les origines de la croissance.....	14
2. LES FINANCES PUBLIQUES.....	17
2.1. L'évolution des Opérations Globales du Trésor.....	17
2.2. Le Marché des Bons du Trésor par Adjudication.....	21
3. LA BALANCE DES PAIEMENTS	25
3.1. Les transactions courantes.....	25
3.2. Les opérations en capital et financières	30
3.3. Le stock de la dette extérieure et la position extérieure globale	30
4. LES FACTEURS AUTONOMES DE LA LIQUIDITE BANCAIRE.....	32
4.1. Les effets des flux extérieurs	33
4.2. Les effets des facteurs « billets » et « divers ».....	33
4.3. Les effets des finances publiques.....	33
LA REPRISE ECONOMIQUE EN PERSPECTIVE, MALGRE UN CONTEXTE INCERTAIN....	34
B/LA POLITIQUE MONETAIRE ET LA POLITIQUE DE CHANGE.....	36
I. LES STRATEGIES	36
1. LES OBJECTIFS.....	36
2. LES DEFIS.....	36
3. LA MISE EN ŒUVRE	37
3.1. Le système de corridor des taux d'intérêt et les réserves obligatoires	37
3.2. Les interventions sur le marché monétaire	37
3.1. Les interventions sur le MID	39

II. LES RESULTATS.....	40
1. LES CONTREPARTIES DE LA MASSE MONETAIRE.....	40
1.1. Les Avoirs Extérieurs Nets.....	40
1.2. Les Créances Nettes sur l'Etat.....	41
1.3. Les Créances sur l'Economie.....	42
1.4. Les Autres Postes Nets.....	44
2. LES AGREGATS MONETAIRES.....	45
2.1. La liquidité bancaire et la base monétaire.....	45
2.2. La masse monétaire.....	47
2.3. Les composantes de la masse monétaire.....	48
3. LES INDICATEURS DE STABILITE.....	50
3.1. Les taux d'intérêt.....	50
3.2. Le taux d'inflation.....	53
3.3. Le Marché Interbancaire de Devises.....	56
3.4. Le Taux de Change.....	57
3.5. Les réserves internationales.....	59
DEUXIEME PARTIE : RAPPORT D'ACTIVITES DE BANKY FOIBEN'I MADAGASIKARA.....	63
I. L'EMISSION MONETAIRE.....	65
1. LES EMISSIONS DE BILLETS ET MONNAIES.....	65
2. LES BILLETS ET MONNAIES EN CIRCULATION.....	65
3. LES MOUVEMENTS DES BILLETS AUX GUICHETS DE BFM.....	65
4. LE TRAITEMENT DES BILLETS.....	66
II. LA STABILITE FINANCIERE.....	67
1. LA SURVEILLANCE MACRO-PRUDENTIELLE.....	67
2. LA QUESTION DE « STABILITE FINANCIERE » A MADAGASIKARA.....	67
III. LE SYSTEME INTEGRE D'INFORMATION.....	69
1. LE CADRE LEGAL.....	69
2. LE CADRE REGLEMENTAIRE.....	69
3. LE CADRE OPERATIONNEL.....	69
3.1. Le Système Intégré d'Information.....	69
3.2. Le Bureau d'Information sur le Crédit.....	72
IV. LES SYSTEMES DE PAIEMENT.....	73
1. LES FAITS MARQUANTS.....	73
2. LE FONCTIONNEMENT DES SYSTEMES DE PAIEMENT.....	74
2.1. Les paiements de masse.....	74
2.2. Les opérations urgentes et de gros montants (RTGS).....	77
3. LES PERSPECTIVES.....	80

V. LA COOPERATION MONETAIRE ET FINANCIERE REGIONALE et continentale	81
1. COOPERATIONS ENTRE BANQUES CENTRALES	81
1.1. Principales Décisions issues des Réunions/ Evènements.....	81
1.2. Projets Régionaux/Continentaux	82
2. PERFORMANCE EN MATIERE DE CONVERGENCE MACROECONOMIQUE.....	83
2.1. Performance au niveau Régional	83
2.2. Performance au niveau Continental.....	84
3. ACTIONS DE BFM AU NIVEAU REGIONAL ET CONTINENTAL.....	85
3.1. Implication dans la structure des comités et/ou sous-comités.....	85
3.2. Notes d'études et rapports économiques, mission d'évaluation des pairs	86
VI. LA GOUVERNANCE.....	87
1. LES ORGANES DE DECISION	87
1.1. Le Gouverneur	87
1.2. Les Vice-Gouverneurs.....	87
1.3. Le Comité Exécutif.....	87
1.4. Le Conseil d'Administration.....	87
2. LES DIRECTIONS.....	88
VII. LES RESSOURCES HUMAINES.....	89
1. LE PERSONNEL.....	89
1.1. L'effectif.....	89
1.2. La pyramide des âges	90
2. LE FLUX.....	91
3. LE DEVELOPPEMENT DES COMPETENCES	91
TROISIEME PARTIE : RAPPORT FINANCIER DE BANKY FOIBEN'I MADAGASIKARA.....	95
I. L'INTRODUCTION	97
II. L'ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE	97
1. LES ACTIFS.....	97
2. LES DETTES ET LES CAPITAUX PROPRES	100
III. L'ETAT DE LA PERFORMANCE FINANCIERE	100
IV. L'OPINION DE L'AUDITEUR	101
ANNEXES.....	109

TABLEAUX

Première partie

Tableau 1 - Indicateurs économiques (Variations en pourcentage, sauf indication contraire)	10
Tableau 2 - Principaux indices boursiers internationaux	11
Tableau 3 - Indice des cours des produits de base, pétroliers et non pétroliers, 2018-2020	12
Tableau 4 - Produit Intérieur Brut aux prix constants (en milliard d'ariary).....	13
Tableau 5 - Composition de la demande (en % du PIB)	13
Tableau 6 - Croissances sectorielles et contribution à la croissance du PIB (en %)	14
Tableau 7 - Secteur primaire : valeur ajoutée aux prix constants (en milliard d'ariary).....	14
Tableau 8 - Evolution de la production des principaux produits agricoles	15
Tableau 9 - Secteur secondaire : valeur ajoutée aux prix constants.....	16
Tableau 10 - Evolution des consommations d'énergie.....	16
Tableau 11 - Secteur tertiaire : valeur ajoutée aux prix constants.....	16
Tableau 12 - Evolution des Opérations Globales du Trésor et du financement du déficit (en milliards d'ariary)	17
Tableau 13 - Evolution du financement du déficit des OGT - base caisse - (en milliards d'ariary)	18
Tableau 14 - Evolution des recettes publiques (en milliards d'ariary).....	19
Tableau 15 - Evolution des dépenses publiques (en milliards d'ariary).....	20
Tableau 16 - Structure des dépenses publiques (en pourcentage)	20
Tableau 17 - Evolution des transactions sur le marché secondaire.....	24
Tableau 18 - Extrait de la Balance des paiements (en millions de DTS).....	25
Tableau 19 - Structure des exportations de biens des entreprises de la Zone Franche	26
Tableau 20 - Variation des volumes et des prix moyens des importations.....	29
Tableau 21 - Stock total de la dette extérieure publique et de BFM (en millions de DTS).....	30
Tableau 22 - Extrait de la Position Extérieure Globale (PEG) (en millions de DTS)	31
Tableau 23 - Evolution des Facteurs Autonomes (en milliards d'ariary)	32
Tableau 24 - Evolution de la surliquidité bancaire et des interventions de BFM sur le marché monétaire	37
Tableau 25 - Récapitulatif des opérations de ponction en 2020 (en milliards d'ariary).....	38
Tableau 26 - Récapitulatif des refinancements en 2020 (en milliards d'ariary).....	39
Tableau 27 - Récapitulatif des échanges interbancaires en 2020 (en milliards d'ariary)	39
Tableau 28 - Récapitulatif des achats et ventes en USD	39
Tableau 29 - Avoirs Extérieurs Nets du système bancaire (en millions de DTS).....	41
Tableau 30 - Créances Nettes sur l'Etat (en milliards d'ariary)	41
Tableau 31 - Créances sur l'Economie.....	42
Tableau 32 - Autres Postes Nets du système bancaire (en milliards d'ariary)	44
Tableau 33 - Evolution des Facteurs Autonomes (en milliards d'ariary)	45
Tableau 34 - Extrait de l'évolution de la liquidité bancaire après interventions de BFM (en milliards d'ariary).....	45
Tableau 35 - Evolution de la base monétaire et de ses contreparties (en milliards d'ariary).....	46

Tableau 36 - Répartition de l'origine de la croissance de la masse monétaire (en points de pourcentage)	48
Tableau 37 - Masse monétaire et ses composantes (en milliards d'ariary)	48
Tableau 38 - Taux Moyens Pondérés débiteurs des banques sur les crédits en Ariary (en pourcentage).....	52
Tableau 39 - Taux Moyens Pondérés des dépôts en ariary du système bancaire (en pourcentage).....	53
Tableau 40 - Variation en glissement annuel des prix à la consommation (en pourcentage)	53
Tableau 41 - Variations en glissement annuel des prix à la consommation selon les fonctions des produits	55
Tableau 42 - Soldes des opérations de BFM sur le MID (en millions de DTS).....	56
Tableau 43 - Volume cumulé des transactions sur le MID	57
Tableau 44 - Evolution du taux de change en 2019 et en 2020.....	57

Deuxième partie

Tableau 45 - Emissions de billets et de monnaies (en valeur).....	65
Tableau 46 - Circulation Fiduciaire (en valeur).....	65
Tableau 47 - Structure des billets en circulation.....	65
Tableau 48 - Mouvements des billets (en nombre).....	66
Tableau 49 - Mouvements des billets (en valeur)	66
Tableau 50 - Opérations de tri (Nombre : en millions de billets - Valeur : en milliards d'ariary)	66
Tableau 51 - Réalisations des critères de convergence macroéconomique, SADC.....	84
Tableau 52 - Réalisations des critères de convergence macroéconomique, COMESA.....	84
Tableau 53 - Réalisations des critères de convergence macroéconomique, ABCA.....	84
Tableau 54 - Directions et Directeurs du Siège	88
Tableau 55 - Représentations Territoriales et Directeurs.....	88
Tableau 56 - Secrétariat Général de la Commission de Supervision Bancaire et Financière	88
Tableau 57 - Répartition de l'effectif par catégorie.....	89

Troisième partie

Tableau 58 - Flux des effectifs.....	91
Tableau 59 - Situation des réserves officielles de change au 31 décembre 2020.....	98
Tableau 60 - Situation des réserves officielles de change classées par devises au 31 décembre 2020.....	98

GRAPHIQUES

Première partie

Figure 1 - Evolution du financement du déficit des OGT (en milliards d'ariary)	18
Figure 2 - Evolution de la structure des recettes publiques (en pourcentage)	19
Figure 3 - Evolution des opérations sur le marché des BTA, en moyenne par adjudication	21
Figure 4 - Structure des annonces par maturité (en pourcentage).....	22
Figure 5 - Structure des soumissions par maturité (en pourcentage).....	22
Figure 6 - Structure des soumissions par catégorie de soumissionnaires (en pourcentage).....	23
Figure 7 - Structure des montants adjugés par maturité (en pourcentage)	23
Figure 8 - Structure des montants adjugés par catégorie de souscripteurs (en pourcentage)	24
Figure 9 - Evolution de l'encours des BTA par catégorie de souscripteurs (en milliards d'ariary).....	24
Figure 10 - Exportations par produits et par groupe de produits, FOB	26
Figure 11 - Destination des textiles de la Zone Franche.....	27
Figure 12 - Importations par groupe de produits, CAF.....	28
Figure 13 - Evolution mensuelle des Facteurs Autonomes (FA) (fin de période - en milliards d'ariary).....	32
Figure 14 - Contribution de chaque facteur autonome à la variation de l'ensemble (en milliards d'ariary)	33
Figure 15 - Variation annuelle des Avoirs Extérieurs Nets (AEN) du système bancaire (en millions de DTS)	40
Figure 16 - Evolution des Avoirs Extérieurs Nets du système bancaire (en millions de DTS)	41
Figure 17 - Variation annuelle des Créances Nettes du système bancaire sur l'Etat (en milliards d'ariary)	42
Figure 18 - Evolution par terme et glissement annuel des Créances bancaires sur l'Economie (en milliards d'ariary et en pourcentage)	43
Figure 19 - Evolution des crédits bancaires à Moyen et Long Terme (en milliards d'ariary)	43
Figure 20 - Variation annuelle des Créances bancaires sur l'Economie (en milliards d'ariary).....	43
Figure 21 - Variation annuelle des Autres Postes Nets (en milliards d'ariary)	44
Figure 22 - Evolution et croissance annuelle de la base monétaire et de la masse monétaire	47
Figure 23 - Variation annuelle de la masse monétaire et de ses composantes (en milliards d'ariary).....	49
Figure 24 - Structure de la masse monétaire (en pourcentage).....	49
Figure 25 - Évolution des taux sur le marché monétaire (en pourcentage).....	51
Figure 26 - Évolution des taux moyens pondérés des BTA sur le marché primaire (en pourcentage)	52
Figure 27 - Evolution des taux d'inflation en glissement annuel selon l'origine des produits (par origine de produits, en pourcentage)	54
Figure 28 - Variation en glissement annuel des prix du riz, de l'énergie et de l'IPC sous-jacent (en pourcentage)	55
Figure 29 - Evolution du cours de l'Euro sur le marché international (Taux de fin de période).....	56
Figure 30 - Evolution du taux de change.....	57
Figure 31 - Evolution du taux de change (taux de fin de période) et solde des opérations de BFM (axe de droite).....	58
Figure 32 - Evolution du TCER, du TCEN et Différentiel d'Inflation [Base 100 = décembre 2016].....	58
Figure 33 - Evolution des réserves de change de BFM en 2020 (en millions de DTS)	59

Deuxième partie

Figure 34 - Emprunteurs enregistrés dans la CdR	70
Figure 35 - Evolution des effets impayés.....	71
Figure 36 - Evolution des chèques impayés	71
Figure 37 - Nombre d'états financiers saisis.....	71
Figure 38 - Soumission de données et consultation de rapport de solvabilité	72
Figure 39 - Paiements de masse: Evolution du nombre total d'opérations traitées (en milliers)	74
Figure 40 - Paiements de masse: Evolution du montant total des opérations traitées (en milliards d'ariary).....	74
Figure 41 - Paiements de masse: Evolution du nombre total d'opérations traitées au niveau de chaque système	75
Figure 42 - Paiements de masse: Evolution du montant total des opérations traitées au niveau de chaque système (en milliards d'ariary)	75
Figure 43 - Paiements de masse: Répartition du nombre d'opérations traitées entre les deux systèmes pour l'année 2020	75
Figure 44 - Paiements de masse: Répartition du montant des opérations traitées entre les deux systèmes pour l'année 2020	75
Figure 45 - Télécompensation: Evolution du nombre d'opérations traitées par instrument de paiement (en milliers)	76
Figure 46 - Télécompensation: Evolution du montant total des opérations traitées par instrument de paiement (en milliards d'ariary).....	76
Figure 47 - Paiements de masse: Répartition du nombre de chèques traités entre les deux systèmes pour l'année 2020.....	77
Figure 48 - Paiements de masse: Répartition du nombre de lettres de change traitées entre les deux systèmes pour l'année 2020.....	77
Figure 49 - Paiements de masse: Répartition du nombre total d'opérations traitées par instrument de paiement pour l'année 2020.....	77
Figure 50 - Paiements de masse: Répartition du montant total d'opérations traitées par instrument de paiement pour l'année 2020.....	77
Figure 51 - RTGS : Nombre total d'opérations réglées.....	78
Figure 52 - RTGS : Montant total réglé (en milliards d'ariary)	78
Figure 53 - RTGS : Répartition du nombre d'opérations traitées par type de transaction pour l'année 2020	78
Figure 54 - RTGS : Répartition du nombre d'opérations traitées par type de transaction durant les 3 dernières années	78
Figure 55 - RTGS : Evolution du nombre d'opérations réglées par type de transaction	79
Figure 56 - RTGS : Evolution du montant total des opérations réglées par type de transaction (en milliards d'ariary)	79
Figure 57 - Répartition géographique de l'effectif.....	89
Figure 58 - Structure par genre de l'effectif.....	89
Figure 59 - Structure par genre et par catégorie de l'effectif	89
Figure 60 - Structure par catégorie de l'effectif	90
Figure 61 - Structure par genre de la population Cadre	90
Figure 62 - Structure de la pyramide des âges.....	90
Figure 63 - Flux du Personnel	91
Figure 64 - Participations des agents aux formations	91

ANNEXES

Annexe 1 - Textes réglementaires publiés en 2020	110
Annexe 2 - Opérations Globales du Trésor	111
Annexe 3 - Balance des paiements	112
Annexe 4 - Taux de change	113
Annexe 5 - Evolution des importations	114
Annexe 6 - Evolution des exportations	115
Annexe 7 - Situation monétaire	116
Annexe 8 - Situation de BFM	117
Annexe 9 - Situation des banques de dépôts	118
Annexe 10 - Etat de passage entre l'état de la situation financière au 31 décembre 2019 et l'état de la situation financière au 1er janvier 2020	119
Annexe 11 - Etat de passage entre le compte de résultat au 31 décembre 2019 et le compte de résultat retraité au 31 décembre 2019	120
Annexe 12 - Etat de passage entre le Tableau de flux de trésorerie de la période allant du 1er janvier au 31 décembre 2020 et le Tableau de flux de trésorerie retraité de la même période	121
Annexe 13 - Etat de la situation financière de Banky Foiben'i Madagasikara au 31 décembre 2020	122
Annexe 14 - Etat de la performance financière de Banky Foiben'i Madagasikara au 31 décembre 2020	123
Annexe 15 - Tableau de variation des capitaux propres de Banky Foiben'i Madagasikara au 31 décembre 2020	124
Annexe 16 - Tableau de flux de trésorerie de Banky Foiben'i Madagasikara au 31 décembre 2020	125

LISTE DES ABREVIATIONS, SIGLES ET ACRONYMES

A

ABCA	Association des Banques Centrales Africaines
AEB	Avoirs Extérieurs Bruts
AEN	Avoirs Extérieurs Nets
AFD	Agence Française de Développement
APB	Association Professionnelle des Banques
APN	Autres Postes Nets
ARC	African Risk Capacity

B

BAD	Banque Africaine de Développement
BCE	Banque Centrale Européenne
BEI	Banque Européenne d'Investissement
BFM	Banky Foiben'i Madagasikara
BIC	Bureau d'Information sur le Crédit
BIRD	Banque Internationale pour la Reconstruction et le Développement
BSNF	Biens et Services Non Facteurs
BTA	Bons du Trésor par Adjudication
BTF	Bons du Trésor Fihary
BTP	Bâtiments et Travaux Publics

C

CAF	Coût Assurance Fret
CATDDO	CATastrophe Deferred Drawdown Option
CBQ	Créances sur les Banques
CCBG	Comité des Gouverneurs des Banques Centrales
CCP	Compte des Chèques Postaux
CCRT	Catastrophe Containment and Relief Trust
CdB	Centrale des Bilans
CdC	Centrale des Comptes
CDI	Centrale des Incidents de Paiement
CDLC	Créances Douteuses, Litigieuses et Contentieuses
CdR	Centrale des Risques
CE	Crédit à l'Economie
CEM	Caisse d'Epargne de Madagascar
CER	Communautés Economiques Régionales

CF	Circulation Fiduciaire
CNAPS	Caisse Nationale de Prévoyance Sociale
CNE	Créances Nettes sur l'Etat
CNY	Devise Chinoise (Yuan)
COMESA	Common Market for Eastern and Southern Africa
COMFI	Comité des Ministres des Finances
CRDA	Commission de Réforme du Droit des Affaires
CRP	Comité de Revue par les Pairs
CSBF	Commission de Supervision Bancaire et Financière
CSF	Comité de Stabilité Financière
CT	Court Terme
CV	Contre-Valeur

D

DAT	Dépôt à Terme
DAV	Dépôt à Vue
DGE	Direction des Grandes Entreprises
DGI	Direction Générale des Impôts
DSP	Direction de la Gestion du Système de Paiement
DTS	Droits de Tirage Spéciaux

E

ECE	Enquête de Conjoncture Economique
ECL	Expected Credit Loss (Perte de Crédit Attendue)

F

FA	Facteur Autonome
FAD	Fonds Africain de Développement
FAO	Food and Agriculture Organization
FCR	Facilité de Crédit Rapide
FDD	Facilité De Dépôt
FEC	Facilité Elargie de Crédit
FED	Federal Reserve Bank
FIP	Protocole sur la Finance et l'Investissement
FMI	Fonds Monétaire International
FOB	Free On Board

G

G 20

Le Groupe des vingt pays les plus riches

I

IAS

International Accounting Standards

IDA

Association Internationale de Développement

IFC

International Finance Corporation

IFNB

Institutions Financières Non Bancaires

IFRS

International Financial Reporting Standards

IHCDPF

Investing Human Capital Development Policy Financing

IMF

Institutions de Microfinance

INSTAT

Institut National de la Statistique

IPC

Indice des Prix à la Consommation

ISF

Indicateurs de Solidité Financière

J

JIRAMA

Jiro sy Rano Malagasy

JORM

Journal Officiel de la République de Madagascar

L

LFR

Loi de Finances Rectificative

LGD

Loss Given Default

LIBOR

London Interbank Offered Rate

M

MAE

Ministère des Affaires Etrangères

MEF

Ministère de l'Economie et des Finances

MGA

Malagasy Ariary

MID

Marché Interbancaire de Devises

MLT

Moyen et Long Terme

MPME

Micros, Petites et Moyennes Entreprises

O

OCI

Other Comprehensive Income

OGT

Opérations Globales du Trésor

OLI

Opération à plus Long Terme d'Injection

OMH

Office Malgache des Hydrocarbures

ONG	Organisation Non Gouvernementale
OPCA	Organismes Publics à Caractère Administratif
OPEP	Organisation des Pays Exportateurs de Pétrole
OPI	Opérations Principales d'Injection
OPP	Opérations Principales de Ponction

P

PACE III	Programme d'Appui à la Compétitivité Économique - Phase III
PBOC	People's Bank Of China
PCBC	Plan Comptable de la Banque Centrale
PCMA	Programme de Coopération Monétaire en Afrique
PD	Probabilité de Défaut
PEPP	Pandemic Emergency Purchase Program
PIB	Produit Intérieur Brut
PNB	Produit Net Bancaire
PSIDR	Plan Stratégique Indicatif de Développement Régional
PSMT	Plan Stratégique à Moyen Terme
PSMT	Plan Stratégique à Moyen Terme

Q

QM	Quasi-Monnaie
-----------	---------------

R

RAMP	Reserve Advisory and Management Program
RDC	République Démocratique de Congo
REPSS	Regional Payment and Settlement System
RNCS	Registre National des Commerces et des Sociétés
RO	Réserves Obligatoires
RT	Représentations Territoriales
RTGS	Real Time Gross Settlements

S

SACR	Système Automatisé de Compensation et de Règlement
SADC	Southern African Development Community
SCB	Solde en Compte Courant des Banques
SCR	System of Credit Reporting

SDSPM	Stratégie pour le Développement des Systèmes de Paiement à Madagascar
SG-CSBF	Secrétariat Général de la Commission de Supervision Bancaire et Financière
SII	Système Intégré d'Information
SMCA	Système de Management de la Continuité des Activités
SNP	Système National de Paiement

T

TCEN	Taux de Change Effectif Nominal
TCER	Taux de Change Effectif Réel
TCN	Titres de Créances Négociables
TDR	Termes de Références
TMP	Taux Moyen Pondéré
TPF	Taux de Pression Fiscale
TVA	Taxe sur la Valeur Ajoutée
TVAPP	Taxe sur la Valeur Ajoutée sur les Produits Pétroliers

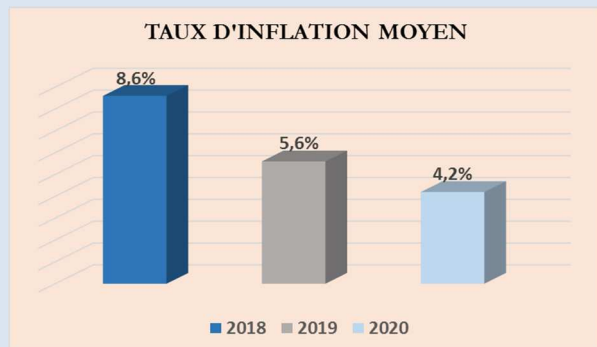
W

WEO	World Economic Outlook
------------	------------------------

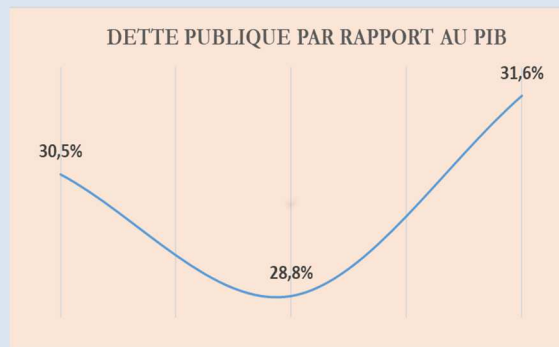
PRINCIPAUX INDICATEURS DE MADAGASIKARA EN 2020 : SOUS LE SIGNE DE LA RESILIENCE

Des fondamentaux macro-économiques solides malgré une récession (-5,7 %) due à la crise sanitaire et économique

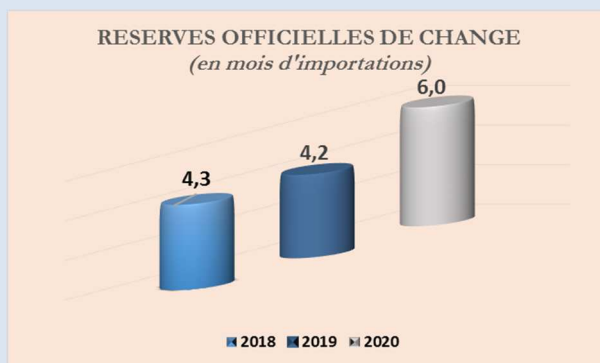
Inflation maîtrisée



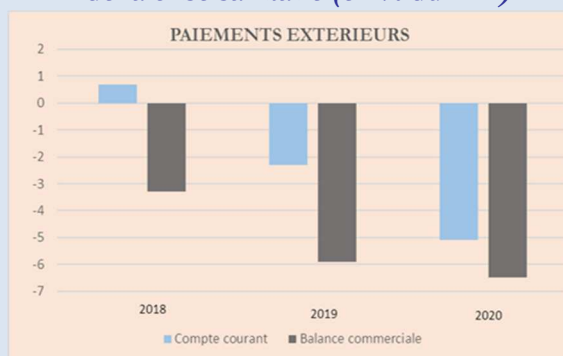
Niveau de la dette publique soutenable



Réserves de change renforcées



Déficit courant dû à la détérioration de la balance commerciale, conséquence de la crise sanitaire (en % du PIB)

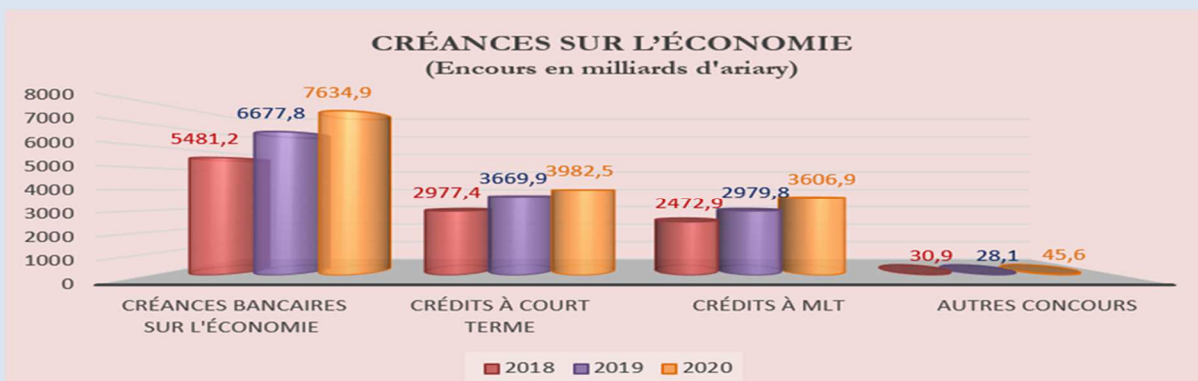


Secteur financier résilient et plein soutien de BFM, permettant la poursuite des crédits à l'Economie



LES OPERATIONS DE REFINANCEMENT SUR LE MARCHE MONETAIRE:

- Facilités de Prêt Marginal (**FPM**): **20 635,8** milliards d'ariary (5,30 %)
- Opération Principale d'Injection (**OPI**): **10 845,0** milliards d'ariary (3,05 % à 4,58 %)
- Opération à Plus Long Terme d'Injection (**OLI**): **240,8** milliards d'ariary dont 214,8 milliards d'ariary aux MPME (5,47 % à 4,97 %) et 26,0 milliards d'ariary aux IMF (4,97 % à 2,5 %)



SYNTHESE

L'impact de la pandémie de COVID-19 a entraîné l'économie mondiale dans une récession profonde en 2020 ...

L'année 2020 a été particulièrement difficile pour le monde entier suite à la pandémie de COVID-19 laquelle a eu un impact majeur sur l'économie mondiale. Le choc massif et brutal produit par la pandémie et l'arrêt de la plupart des activités, ont plongé l'économie mondiale dans la récession en enregistrant un recul de -3,2 pour cent [FMI : WEO de juillet 2021], soit la contraction la plus forte enregistrée depuis les quarante dernières années. Contrairement à la crise de 2008-2009 qui a ébranlé le système financier, cette fois-ci c'est l'économie réelle qui a été impactée. Les répercussions sur la production ont été enregistrées, tant au niveau des pays avancés que des pays émergents. Exceptionnellement, la Chine, premier pays touché par la crise sanitaire, a réussi à avoir une croissance positive de 2,3 pour cent cette année mais en régression par rapport à la croissance de 6,0 pour cent réalisée en 2019. Les effets négatifs sur les activités économiques se sont amplifiés à partir du deuxième trimestre. Suite aux réactions en termes budgétaire et monétaire, une reprise des activités économiques a été constatée au troisième trimestre, mais la deuxième vague de propagation de la pandémie, voire la troisième vague dans certains pays, ont ralenti la poursuite de cette reprise au cours du quatrième trimestre de 2020.

... marquée par une importante contraction de production des pays avancés.

Selon les estimations du FMI, les pays avancés ont connu une contraction de leur PIB de l'ordre de -4,6 pour cent en 2020 contre une croissance positive de 1,6 pour cent en 2019. L'Espagne (-10,8 %), l'Angleterre (-9,8 %), l'Italie (-8,9 %), la France (-8,0 %), le Japon (-4,7 %) et les Etats-Unis (-3,5 %) sont les plus touchés par la pandémie. Quant aux pays émergents et en développement, ils ont enregistré un taux de croissance négatif de -2,1 pour cent sur l'année 2020, après la croissance économique de +3,7 pour cent en 2019. Ils restent toutefois vulnérables face à l'évolution de la pandémie de COVID-19. En Afrique subsaharienne, la propagation de l'épidémie a fragilisé davantage le système de santé et a freiné les progrès en matière de développement économique et social. En 2020, la croissance du PIB au niveau de la région est estimée à -1,8 pour cent en 2020 contre +3,2 pour cent en 2019, une situation engendrée par la récession observée au Nigéria (-1,8 %) et en Afrique du Sud (-7,0 %).

La crise liée au COVID-19 a spécifiquement provoqué la chute du commerce mondial ...

Lors de la première vague de contamination, le commerce international a été entravé par l'érosion de la demande dans les pays en confinement, par l'interruption des chaînes de production mondiales et par les restrictions temporaires des transports. Le volume des échanges de biens et services s'est ainsi contracté de -8,3 pour cent en 2020, d'après les chiffres du FMI, en rapport avec l'effondrement des échanges dans les pays avancés (-9,2 %) et dans les pays émergents et en développement (-6,7 %). Eu égard à l'activité mondiale, le commerce a principalement décéléré au cours du premier semestre de 2020, pour connaître ensuite une reprise. La dégradation du commerce durant cette crise a été sensiblement différente de celle de la crise financière en 2008-2009. Les services impliquant les contacts sociaux rapprochés ont été lourdement touchés par la crise sanitaire tandis que les branches manufacturières ont mieux résisté.

... ainsi que la demande à l'échelle mondiale impactant le prix du pétrole.

Sous l'effet de la pandémie de COVID-19, l'effondrement de la consommation de pétrole en mars et avril a fait chuter les cours, particulièrement le cours du Brent, en dessous de 20,0 dollars US par baril. De ce fait, les pays exportateurs regroupés au sein de l'OPEP ont pris la décision de réduire significativement leur production laquelle a eu pour effet de redresser et de stabiliser le cours du pétrole aux alentours de 40,0 dollars US par baril. Ce niveau est toutefois sensiblement inférieur à celui des années précédentes. Sur l'année, le prix moyen du pétrole s'est établi à 41,3 dollars US le baril. Cette chute a constitué un facteur important du repli général de l'inflation mondiale en 2020.

Madagasikara n''était pas à l'abri de la pandémie de COVID-19. Le taux de croissance du pays est devenu négatif.

A Madagascar, le premier cas de la pandémie de COVID-19 a été enregistré vers la moitié du mois de mars 2020. Compte tenu de l'évolution de la crise sanitaire, le Gouvernement a mis en place diverses mesures notamment la limitation du transport terrestre et aérien, la fermeture des frontières internationales et des écoles et universités ainsi que l'instauration du couvre-feu. Ces dispositions ont entraîné des répercussions négatives sur l'économie malagasy. L'élan de croissance acquis ces dernières années s'est estompé en 2020 avec une profonde contraction de l'activité économique de -5,7 pour cent. La baisse de la demande extérieure a entraîné une régression importante des exportations en valeur (-25,9%). Les exportations nettes ont eu un impact de -8,7 pour cent sur le PIB en 2020 contre -5,8 pour cent en 2019. De même, les investissements privés se sont affaiblis à la suite de l'incertitude économique générée par l'évolution de la pandémie, la principale cause citée par la majorité des entreprises dans l'Enquête de Conjoncture Economique (ECE). Beaucoup de secteurs d'activités ont été affaiblis par la crise, notamment le transport, le commerce et le tourisme.

En 2020, la crise sanitaire a lourdement touché le secteur secondaire lequel a enregistré un taux de croissance négatif de -19,3 pour cent, le plus bas au cours de ces dix dernières années. Relativement à ce secteur d'activité, la fermeture temporaire des grandes entreprises minières depuis le deuxième trimestre de 2020 a contribué à l'effondrement des valeurs ajoutées des industries extractives (-47,4 %). Par ailleurs, la branche textile, regroupant essentiellement les entreprises assujetties au régime de Zone Franche, a été également touchée et s'est contractée de -14,1 pour cent en 2020. En revanche, le choc de la crise sur le secteur tertiaire est resté modéré par rapport au secteur secondaire. L'impact de la crise de COVID-19 a toutefois réduit à 50,8 pour cent la contribution du secteur tertiaire dans la croissance économique en 2020 contre 52,4 pour cent en 2019, le plus bas depuis les quatre dernières années. Ainsi, le taux de croissance du secteur s'est situé à -4,5 pour cent en 2020. Quant au secteur primaire, celui-ci a affiché une croissance positive de 3,1 pour cent, tirée essentiellement par la valeur ajoutée de la branche agriculture qui représente 70,2 pour cent du secteur en 2020.

Suite à la crise sanitaire, le solde déficitaire des opérations globales du Trésor s'est creusé ...

Le choc de la pandémie de COVID-19 sur la situation des finances publiques a accéléré le creusement du déficit budgétaire en 2020. Ceci s'explique par l'effet conjugué de la baisse des recettes fiscales et douanières et de la priorisation des dépenses dans le cadre de la COVID-19. La crise a interrompu l'amélioration des finances publiques acquise durant ces dernières années. Après -2,2 pour cent en 2018, puis -1,4 pour cent en 2019, le solde des Opérations Globales du Trésor (OGT) s'est situé provisoirement à -3,4 pour cent du PIB en 2020. Ce niveau est toutefois moins prononcé que le déficit de -6,8 pour cent du PIB inscrit dans la Loi des Finances Rectificative pour 2020. Les recettes publiques se sont contractées de -14,5 pour cent en 2020, suite au ralentissement des activités économiques. Les dépenses budgétaires, une des composantes des dépenses courantes, se sont accrues de 13,1 pour cent en 2020, en raison de l'engagement d'importantes dépenses sociales et de santé. Néanmoins, le taux d'engagement des dépenses publiques s'est établi à 79,1 pour cent en 2020 contre 91,0 pour cent l'année précédente.

Le déficit budgétaire a été financé par les ressources extérieures nettes à hauteur de 49,6 pour cent ; le solde a été comblé par le financement intérieur, essentiellement par le secteur bancaire. A l'instar de l'année 2019, le Trésor Public a émis des Bons du Trésor Fihary (BTF). Le marché des Bons du Trésor par Adjudication (BTA) était en situation de remboursement net.

... de même pour la situation des paiements extérieurs.

Sous l'effet de la crise sanitaire, le ralentissement de l'économie aussi bien au niveau national qu'international s'est reflété sur la situation des paiements extérieurs par le creusement du déficit de la balance globale estimé à -137,1 millions de DTS en 2020, après un déficit de -85,9 millions de DTS en 2019.

Le solde des transactions courantes, principal facteur du creusement de la balance globale en 2020, s'est détérioré davantage, passant d'un déficit de -2,3 pour cent du PIB en 2019 à -4,7 pour cent du PIB en 2020.

Le commerce des biens a été touché dans les deux sens lorsque le confinement à l'échelle internationale a restreint les activités économiques, entraînant ainsi le ralentissement des exportations et celui des importations. La pandémie de COVID-19 a occasionné avec le confinement une restriction inédite des libertés de déplacement et dans une moindre mesure des échanges marchands, bloquant une très large partie de la société et de l'économie nationale. Elle a eu des conséquences sans précédent sur les services, surtout de transport de voyageurs et du tourisme. Cette situation a largement contribué à la dégradation des opérations courantes.

Les décaissements au titre des dons projets ainsi que les investissements directs étrangers ont fortement ralenti en 2020 tandis que les prêts projets ont progressé de 5,7 pour cent. Toutefois, les réserves de change se sont accrues pour s'établir à 1 337,8 millions de DTS à fin 2020, l'équivalent de 6,0 mois d'importations de Biens et Services Non-Facteurs (BSNF). Elles ont tiré profit des décaissements de la totalité de Facilité de Crédit Rapide (FCR) et de la dernière tranche de la Facilité Elargie de Crédit (FEC) émanant du Fonds Monétaire International (FMI). La dette publique extérieure rapportée au PIB a atteint 23,7 pour cent en 2020 contre 21,8 pour cent du PIB en 2019.

BFM a soutenu l'économie à travers une politique monétaire adaptée à ce contexte exceptionnel ...

Les actions de BFM sur le secteur financier visent à asseoir les conditions de financement favorables, stables et prévisibles pour une croissance solide, durable et généralisée de l'activité économique. En réaction à la pandémie de COVID-19, BFM a pris des mesures pour soutenir le système bancaire et financier tout en restant vigilante sur la stabilité de ce dernier. A cet effet, elle a décidé d'instaurer des mesures exceptionnelles en faveur des banques primaires d'une part par la déduction des crédits restructurés par les banques sur le montant de leurs réserves obligatoires (RO), et d'autre part par la mise en place d'instruments de refinancement exceptionnels à moyen terme dont la maturité peut aller jusqu'à trois ans. En réponse aux fortes demandes de liquidité en 2020 par les banques, les interventions de BFM à travers les opérations de prêt sur appels d'offre ont aidé la majorité des établissements à la constitution des RO à chaque fin de période conformément au niveau exigé.

Des mesures, telles que la différenciation des coefficients de Réserves Obligatoires (RO) sur les dépôts en Ariary et sur ceux en devises, ont été également appliquées pour dissuader les banques primaires de conserver une forte proportion de devises dans leurs comptes. Enfin, la formalisation de l'achat d'or ainsi que la constitution des réserves nationales correspondantes figurent parmi les actions menées par BFM en 2020.

Concernant les réformes du cadre opérationnel de la politique monétaire, des progrès ont été réalisés en 2020 et ce, en dépit de la situation exceptionnelle qui prévalait dans le pays. Après la mise en place du système de corridor des taux d'intérêt en 2019, lequel reste inchangé à $[0,90\ %-5,30\ %]$ au cours de l'année 2020, les actions en vue de la migration vers le cadre transitoire de ciblage flexible d'agrégats monétaires se sont poursuivies.

... afin de conduire à des résultats concluants en termes de stabilité macroéconomique.

Bien que la crise sanitaire liée à la pandémie ait eu de vastes et profondes conséquences sur l'économie malagasy, les résultats sur les agrégats monétaires ont montré une expansion de 10,8 pour cent pour la base monétaire et de 12,1 pour cent pour la masse monétaire M3. La hausse de la base monétaire est expliquée essentiellement par l'injection nette de liquidité résultant des interventions de BFM, et celle de la masse monétaire par l'accroissement des Créances Nettes sur l'Etat, la progression des crédits à l'économie ainsi que le renflouement des avoirs extérieurs nets.

Par ailleurs, suite à la baisse de la demande intérieure, une baisse du taux d'inflation moyen a été enregistrée pour se situer à 4,2 pour cent en 2020 contre 5,6 pour cent en 2019. Toutefois, le prix du riz, alimentation de base des Malagasy, est devenu plus volatile au cours des derniers mois de l'année en raison d'une baisse de l'offre constatée en début de la période de soudure.

Sur l'année 2020, la monnaie nationale a enregistré une dépréciation respectivement de 5,4 pour cent et de 16,0 pour cent par rapport au Dollar US et à l'Euro. Cette dépréciation résulte principalement de l'effet conjugué du creusement du compte courant extérieur et de la remontée persistante de l'EUR/USD sur le marché international.

**PREMIERE PARTIE :
RAPPORT SUR LA SITUATION
ECONOMIQUE ET MONETAIRE**

A/LE CONTEXTE MACROECONOMIQUE

I. L'ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE INTERNATIONAL

1. LA CROISSANCE ECONOMIQUE DANS LE MONDE

Qualifiée par de nombreux experts comme la pire crise depuis la seconde guerre mondiale, la crise sanitaire liée à la pandémie de *COVID-19* a plongé l'économie mondiale dans une profonde récession. En 2020, l'activité économique a été handicapée par ses effets négatifs notamment le chômage, les pertes de revenus, l'effondrement de l'investissement. Face à ce contexte, la majorité des Gouvernements, des grandes banques centrales et la communauté internationale, ont pris des mesures exceptionnelles pour soutenir et relancer l'activité économique tombée à son plus bas niveau depuis des décennies. Selon le FMI, la croissance de l'économie mondiale serait de -3,2 pour cent en 2020 contre +2,8 pour cent en 2019.

1.1. ECONOMIES AVANCEES

La croissance de l'ensemble des économies avancées est estimée à -4,6 pour cent en 2020 contre 1,6 pour cent en 2019 [Source : *WEO FMI juillet 2021*]. Après le creux observé au mois d'avril, l'activité globale s'est normalisée plus rapidement que prévue, grâce à l'appui des autorités monétaires et budgétaires pour soutenir le revenu des ménages, les entreprises et la relance de l'activité.

Dans la zone euro, la croissance a chuté à -6,5 pour cent en 2020, si elle était de 1,3 pour cent l'année précédente. Cette contraction de l'activité est due à la faiblesse des investissements privés, la perte de confiance des acteurs économiques et les mesures sanitaires restrictives.

Au Royaume-Uni, l'activité économique a été considérablement freinée par plusieurs phénomènes malgré les efforts entrepris par les autorités, notamment la mise en place du « *Coronavirus Job Retention Scheme* », dispositif visant à réduire le taux de chômage. Cependant, la faiblesse de l'investissement privé, liée à une incertitude persistante, a fini par peser sur l'activité économique se réduisant au final par un taux de croissance négatif de -9,8 pour cent en 2020 contre +1,4 pour cent en 2019.

Aux États-Unis, une forte baisse de -3,5 pour cent du PIB et un taux de chômage élevé ont été observés au premier semestre. Par ailleurs, l'annonce de la disponibilité des vaccins vers la fin de l'année ainsi que les mesures prises par les autorités ont permis d'amortir les chocs de la pandémie sur l'économie américaine.

Au Japon, l'Etat a fortement réagi face au choc sanitaire en apportant d'importants appuis budgétaires. L'investissement privé est resté faible. Les exportations ont été plus vigoureuses que prévues grâce à une demande extérieure soutenue. En dépit de ces performances, la croissance a chuté, passant de 0,0 pour cent en 2019 à -4,7 pour cent en 2020.

1.2. PAYS EMERGENTS ET EN DEVELOPPEMENT

La croissance dans les marchés émergents et les économies en développement s'est contractée de -2,1 pour cent en 2020 contre une croissance positive de 3,7 pour cent en 2019. La Chine est le seul pays à avoir connu une croissance positive consécutivement à la crise sanitaire.

Au Brésil : Après une croissance de 1,4 pour cent en 2019, l'activité économique brésilienne s'est contractée de -4,1 pour cent en 2020, bien moins que les autres grandes économies de l'Amérique Latine grâce à des mesures budgétaires mises en place pour aider les populations vulnérables et pour soutenir les entreprises. De leur côté, les autorités monétaires ont pris des mesures pour un assouplissement massif des conditions de liquidité et de capital bancaire ainsi qu'une réduction du taux directeur.

En Chine : Malgré la pandémie, elle reste l'unique économie majeure enregistrant une croissance positive en 2020, soit une croissance annuelle de 2,3 pour cent contre 6,0 pour cent en 2019. L'économie chinoise a été tirée par le rebond de ses exportations particulièrement dans le domaine médical.

En Inde : L'activité économique s'est contractée de -7,3 pour cent en 2020, plongeant le pays dans sa première récession depuis son indépendance. C'est la plus forte contraction du PIB enregistrée au niveau de toutes les économies du G20. Le pays a vécu l'un des confinements

les plus stricts du monde engendrant d'importantes répercussions sur la demande intérieure et l'investissement.

En Afrique Subsaharienne, une contraction de -1,8 pour cent de l'activité économique a été enregistrée en 2020. Les pays exportateurs de pétrole ont subi les impacts négatifs de la chute des prix ainsi que de la faiblesse de la demande mondiale. En Afrique du Sud, première économie de référence de la région, le confinement précoce et durable instauré par les autorités a beaucoup pesé sur l'activité économique, qui finalement s'est traduit par un net recul du PIB de -7,0 pour cent en 2020.

Tableau 1 - Indicateurs économiques
(Variations en pourcentage, sauf indication contraire)

Rubriques	2019	2020
Croissance mondiale	2,8	-3,2
Dont		
Pays avancés	1,6	-4,6
États-Unis	2,2	-3,5
Zone Euro	1,3	-6,5
Japon	0,0	-4,7
Pays émergents et en développement	3,7	-2,1
Brésil	1,4	-4,1
Russie	2,0	-3,0
Inde	4,0	-7,3
Chine	6,0	2,3
Afrique Subsaharienne	3,2	-1,8
Volume du commerce mondial [Biens et services]	0,9	-8,3
Économies avancées	1,4	-9,2
Pays émergents et en développement	-0,2	-6,7
Cours des produits de base (en Dollars US)		
Pétrole	-10,1	-32,7
Produits non pétroliers	0,9	6,7
Produits alimentaires	-3,1	9,5
Matières premières agricoles	-5,2	4,8
Métaux	6,8	25,3
Prix à la consommation		
Pays avancés	1,4	0,7
Pays émergents et en développement	5,1	5,1
Taux du LIBOR (en %)		
Dépôts en dollars US [6 mois]	2,3	0,7
Dépôts en euros [3 mois]	-0,4	-0,4
Dépôts en yen [6 mois]	0,0	0,0

Source: World Economic Outlook – FMI, juillet 2021

2. L'EVOLUTION DES MARCHES FINANCIERS

Selon le Global Financial Stability Report de 2020, les marchés financiers ont évolué entre chutes et rebonds spectaculaires. Des mesures de relance monétaire ont engendré un volume incommensurable de liquidités, faisant baisser les taux d'intérêt et les écarts de crédit.

En premier lieu, la Bourse de Paris (le CAC 40) a terminé l'année dans le rouge, soit une baisse de l'indice de -7,4 pour cent. Les côtes ont rebondi vers le début d'avril après l'annonce du PEPP (Programme d'achats d'urgence pandémie) par la BCE. Parmi les principales valeurs qui composent l'Indice CAC 40, les secteurs aéronautique et bancaire ont le plus souffert de cette contre-performance du CAC 40.

A New-York, le Nasdaq et le Dow Jones ont tous terminé l'année en hausse. La perspective de mesures de relance massive [plus de 6 500,0 milliards de dollars US injectés dans les marchés obligataires] et le déploiement de vaccins contre la COVID-19 ont renforcé la confiance des investisseurs et leur appétit au risque. Sur une base annuelle, les indices ont progressé de 6,8 pour cent et 39,1 pour cent respectivement pour le Dow Jones et le Nasdaq.

Pour sa part, le NIKKEI Japonais a progressé de 16,0 pour cent sur l'ensemble de l'année. Les mesures prises

par les autorités nippones pour lutter contre la pandémie ont en majeure partie contribué à cette évolution.

A propos de l'évolution des cours des principales devises, le Dollar US s'est affaibli sous l'effet d'un renforcement de l'aversion aux risques et les conséquences de l'accroissement du nombre de cas de COVID-19 aux Etats-Unis. L'Euro s'est raffermi à la faveur de l'amélioration des perspectives économiques tandis que le Renminbi chinois tout comme les monnaies des pays émergents d'Asie est resté stable.

Tableau 2 - Principaux indices boursiers internationaux

Valeurs	29/12/2018	29/12/2019	30/12/2020	Variation en % 2019	Variation en % 2020
CAC 40	4 884,4	5 978,0	5 535,6	+26,4	-7,4
Dow Jones	23 458,4	28 619,2	30 568,6	+22,0	+6,8
Nasdaq	6 903,0	9 319,0	12 966,8	+32,0	+39,1
NIKKEI	20 303,4	23 657,0	27 444,2	+18,2	+16,0

Source : Boursorama [janvier 2021]

3. LES PRIX DES PRODUITS DE BASE

Les impacts de la pandémie de COVID-19 n'ont pas été les mêmes sur les prix des produits de base. L'indice des cours des produits de base non pétroliers a enregistré une hausse de 0,8 pour cent en 2019, [Source : WEO FMI Février 2021] et de 6,6 pour cent [Base 100=2016] en 2020. Les cours de l'énergie ont chuté de -29,9 pour cent, à la suite du recul de la demande mondiale lié à la crise sanitaire. Les prix des denrées alimentaires ont connu une hausse de 1,6 pour cent, ceux des métaux ont progressé de 3,5 pour cent, surtout en raison de la reprise rapide de l'activité économique à partir du deuxième trimestre, notamment en Chine.

La pandémie de COVID-19 a fait chuter les cours du pétrole à cause de l'effondrement de sa consommation en mars et avril. Au premier trimestre, le prix moyen du baril était de 49,1 dollars US avant de plonger sous les 30,0 dollars US au deuxième trimestre. Les pays membres de l'OPEP se sont convenus de réduire leur production de 9,7 millions de barils par jour afin de redresser les cours. La conjugaison de ces mesures avec la reprise de la consommation ont permis aux cours du pétrole de se redresser partiellement au second semestre. Sur l'année, le prix moyen du pétrole s'est établi à 41,3 dollars US le baril, soit une baisse de près d'un tiers de son niveau d'avant la crise sanitaire.

En ce qui concerne les métaux, les cours n'ont pas évolué de la même manière, baisse pour le Nickel et le Cobalt et hausse pour le minerai de fer et le cuivre [Source : WEO FMI Février 2021]. Après avoir progressé de 6,1 pour cent en 2019, les prix du Nickel ont régressé de -0,9 pour cent en 2020 : la tonne se négociait à 13 790,4 dollars US contre 13 913,9 dollars US en 2019. Il en est de même pour les prix du cobalt qui sont passés de 33 177,6 dollars US la tonne en 2019 à 31 444,9 dollars US la tonne en 2020, soit un recul de -5,2 pour cent. En revanche, les prix du cuivre et du minerai de fer ont progressé sous l'effet induit de la vigueur de la reprise de l'activité industrielle en Chine, premier consommateur mondial de métaux.

Ainsi, l'indice des prix du cuivre [Base 100 = 2016] est passé de 123,5 à 126,8 de 2019 à 2020.

Pour le minerai de fer, le prix de la tonne est passé de 93,6 dollars US en 2019 à 108,1 dollars US en 2020.

Pour ce qui est des denrées alimentaires, les prix ont augmenté en moyenne de 1,6 pour cent en 2020 [Source : WEO FMI Février 2021]. Les prix des céréales, huiles végétales, boissons ont suivi la tendance. La hausse la plus marquante a été celle des prix du riz et de l'huile de tournesol. Pour le riz, la forte hausse (+20,6 %) a été consécutive à la vigueur de la demande venant d'Asie

et d'Afrique conjuguée avec un resserrement de l'offre au niveau des producteurs au Vietnam comme en Thaïlande. En 2020, la tonne valait 477,8 dollars US contre 396,5 dollars US en 2019. Selon la FAO, l'augmentation des prix des huiles végétales a été principalement imputable à la hausse des prix de l'huile de palme, de soja et de tournesol, à la suite des grèves qui ont perduré en Argentine et de la faiblesse de la production en Indonésie et en Malaisie. A titre indicatif, l'indice des prix de l'huile de tournesol est passé de 87,5 à 104,6 de 2019 à 2020 [Base 100=2016].

Pour la viande, une des composantes des denrées alimentaires, les prix ont baissé sur une base annuelle en raison d'un excédent d'offre au niveau mondial. L'indice des prix y afférent s'est établi à 102,8 en 2020 contre 111,9 [Base 100=2016] en 2019, soit un recul de -8,1 pour cent.

Concernant les matières premières agricoles, les prix ont été tirés à la baisse par les prix du coton qui ont continué à se replier à la suite de l'excès des offres chinoises et indiennes à partir de 2018. L'indice des prix de ce produit a régressé de 104,9 en 2019 à 96,9 en 2020 [Base 100=2016], soit une baisse de -7,6 pour cent.

Tableau 3 - Indice des cours des produits de base, pétroliers et non pétroliers, 2018-2020
(2016 = 100, en dollars US)

Produits de base	Pondérations	2018	2019	2020	Variations en %	
					2019	2020
Produits de base non pétroliers	59,1	107,8	108,7	115,9	0,8	6,6
Denrées alimentaires	27,8	102,5	99,4	101,2	-3,0	1,6
Céréales	3,5	114,9	109,9	119,1	-4,4	8,4
Blé	1,4	130,0	114,0	129,5	-12,3	13,6
Riz	0,6	103,8	102,1	123,1	-1,6	20,6
Huiles végétales et tourteaux protéiques	5,7	95,4	90,5	99,3	-5,1	9,7
Huile de soja	0,3	91,3	89,5	95,7	-2,0	6,9
Huile de tournesol	0,4	89,2	87,5	104,6	-1,9	19,5
Viande	4,9	106,5	111,9	102,8	5,1	-8,1
Poisson et fruits de mer	3,9	103,2	95,0	85,4	-7,9	-10,1
Crevettes	1,4	99,2	91,7	85,5	-7,6	-6,8
Sucre	1,5	69,9	70,7	73,7	1,1	4,2
Boissons	2,3	87,5	84,2	87,0	-3,8	3,3
Café	1,5	88,6	84,2	89,2	-5,0	5,9
Cacao	0,6	79,3	81,0	81,2	2,1	0,2
Matières premières agricoles	4,3	107,3	101,5	98,1	-5,4	-3,3
Bois d'œuvre	2,2	103,8	102,1	102,7	-1,6	0,6
Coton	0,8	123,1	104,9	96,9	-14,8	-7,6
Métaux	22,7	130,3	135,1	139,8	3,7	3,5
Cuivre	3,4	134,1	123,5	126,8	-7,9	2,7
Aluminium	1,6	131,4	111,9	106,2	-14,8	-5,1
Nickel	0,7	136,7	145,0	143,7	6,1	-0,9
Energie	40,9	157,7	130,4	91,4	-17,3	-29,9
Brut au comptant	28,6	156,7	144,2	96,1	-8,0	-33,4
Charbon	3,0	156,8	114,0	94,8	-27,3	-16,8

Source : World Economic Outlook – FMI, février 2021

II. LE CONTEXTE MACROECONOMIQUE NATIONAL

1. LA CROISSANCE ECONOMIQUE

Madagasikara a subi de plein fouet les impacts de la pandémie de *COVID-19*, à l'instar des autres pays, entraînant de lourdes conséquences économiques. L'élan de croissance acquis ces dernières années s'est estompé avec une contraction de l'activité. De 2017 à 2019, le PIB s'est accru de +3,8 pour cent en moyenne annuelle, soit 0,7 pour cent supérieure à la croissance démographique. La production, en 2020, a baissé de -5,7 pour cent par rapport à son niveau de 2019. Ce recul est attribuable, en partie, aux effets des mesures sanitaires pour limiter la propagation du virus.

Du côté de la demande agrégée, les chocs ont été amplifiés par la récession mondiale qui a pesé notamment sur la demande extérieure. Pendant les périodes où la contamination à la *COVID-19* progressait, les mesures de confinements stricts et la fermeture des frontières, opérées dans plusieurs pays ont plongé le monde dans un marasme économique. Elles ont occasionné une détérioration des exportations nettes et des investissements privés lesquels constituent des facteurs baissiers de la demande globale. Le volume des échanges commerciaux a diminué de -8,5 pour cent selon les estimations du FMI.

Tableau 4 - Produit Intérieur Brut aux prix constants (en milliard d'ariary)

Rubriques	En milliards d'ariary (aux prix constants de 2007)				Croissance annuelle (en %)		
	2017	2018	2019	2020 [*]	2018/2017	2019/2018	2020/2019
PIB aux prix d'acquisition	20 307,8	20 956,5	21 880,9	20 626,9	3,2	4,4	-5,7
PIB aux prix de base	18 507,3	18 724,4	19 673,7	17 855,8	1,2	5,1	-9,2
Impôts sur les produits	1 800,5	2 232,1	2 207,2	2 089,4	24,0	-1,1	-5,3

Sources : Ministère de l'Economie et des Finances, INSTAT/Comptes Nationaux, [*] Provisaires

La valeur des exportations nettes est passée de -5,8 pour cent du PIB en 2019 à -8,7 pour cent en 2020. Cette situation s'explique par une baisse importante des exportations en valeur nominale (-25,9 %) par rapport à celle des importations (-18,2 %). De même, les investissements privés ont été réduits de -9,6 pour cent

(14,1 % du PIB nominal en 2020, contre 15,7 % en 2019), entraînant la baisse du taux d'investissement global de 21,2 pour cent à 20,7 pour cent du PIB. Selon la majorité des entreprises (plus de 71,0 %), le développement de leurs activités a été freiné par l'«incertitude économique» liée à l'imprévisibilité de l'évolution de la pandémie.

Tableau 5 - Composition de la demande (en % du PIB)

Rubriques	2017	2018	2019	2020
Consommation finale	87,7	85,6	85,7	88,0
Publique	16,1	10,0	9,5	8,4
Privée	71,6	75,7	76,3	79,6
Investissements	18,1	21,0	21,2	20,7
Public	4,9	5,3	5,6	6,6
Privé	13,2	15,7	15,7	14,1
Variation des Stocks	-2,3	-1,9	-1,2	0,0
Exportations nettes	-3,5	-4,8	-5,8	-8,7
Exportations	30,9	31,5	28,4	19,0
Importations	34,4	36,3	34,2	27,6

Sources : Ministère de l'Economie et des Finances, INSTAT/Comptes Nationaux

Les actions de soutien aux ménages initiées par les pouvoirs publics ont permis d'amortir les chocs induits par la crise sanitaire. Les batteries de mesures gouvernementales, par des transferts en numéraire et en nature ainsi que par la mise en place des dispositifs visant à fournir certains produits de premières nécessités à des prix non-marchands, ont contribué à l'accroissement

de la consommation finale des ménages. En termes nominaux, la consommation privée est estimée à 40 781,1 milliards d'ariary en 2020 contre 38 917,0 milliards d'ariary en 2019 [soit une hausse de +4,8 %]¹. La variation des moyennes de l'Indice des Prix à la Consommation (IPC) entre 2019 et 2020 étant de +4,2 pour cent², la croissance de la consommation finale en volume

¹ Calculs de BFM/DET avec les données du cadrage PLFR 2021 du 11/06/2021

² INSTAT/Indice des Prix à la Consommation (IPC), TBE N° 42

a été de +0,6 pour cent. Par ailleurs, les dépenses d'investissements publics ont continué de progresser malgré la crise, enregistrant une augmentation de plus de 18,4 pour cent de sa valeur de 2019.

L'impact négatif sur le PIB de la baisse des exportations nettes et des investissements privés a été compensé par la hausse de la consommation finale des ménages et des investissements publics, ce qui a pour effet d'atténuer la chute de l'activité économique dans l'ensemble.

1.1. LES ORIGINES DE LA CROISSANCE

Les mouvements variés de l'activité par secteur traduisent la situation économique morose.

Relativement au secteur secondaire, une baisse importante de l'activité de l'ordre de -19,3 pour cent a été enregistrée, le plus bas au cours des dix dernières années. Cette évolution défavorable a expliqué en grande partie la diminution de la production agrégée. En effet, la contribution du secteur secondaire à cette décroissance économique est de 64,7 pour cent. Sur la période 2010-2019, le taux moyen de croissance du secteur manufacturier a été de +6,8 pour cent. La valeur ajoutée des industries extractives et celle des industries du textile,

en recul respectivement de -47,4 pour cent et de -14,1 pour cent, ont été principalement à l'origine de la chute de l'ensemble du secteur secondaire. La fermeture temporaire d'une grande entreprise minière depuis le deuxième trimestre de 2020 et l'effondrement de ses exportations sont les principales causes du recul des activités extractives.

Concernant le secteur tertiaire, ont connu des difficultés économiques sans précédent certaines branches d'activités telles l'« *hôtel et restaurant* » (-78,7 %), l'éducation (-32,9 %) et le transport (-14,0 %), tandis que d'autres ont tiré parti de cette crise : « *poste et télécommunication* », « *santé* » et « *banque et assurance* », lesquelles ont affiché respectivement des taux de croissance de +90,6 pour cent, de +15,0 et de +18,0 pour cent. L'effet conjugué de ces évolutions a permis au secteur tertiaire de limiter sa décroissance à -4,5 pour cent. Le secteur des services a ainsi contribué à hauteur de 50,8 pour cent dans la contraction de la valeur ajoutée totale.

Epargnées par la pandémie, les activités de production en milieu rural se sont poursuivies au rythme des éléments qui leur sont propres. Bien qu'elle ait fléchi, la dynamique du secteur primaire est restée vigoureuse avec une croissance de +3,1 pour cent (contre +5,9 % en 2019). Ce secteur a ainsi permis à l'économie dans son ensemble de contenir la récession.

Tableau 6 - Croissances sectorielles et contribution à la croissance du PIB (en %)

Rubriques	Contribution à la croissance du PIB				Croissance annuelle		
	2017	2018	2019	2020[*]	2018/2017	2019/2018	2020/2019
Secteur Primaire	8,0	9,8	27,0	-15,5	0,4	5,9	3,1
Secteur Secondaire	22,6	36,3	20,6	64,7	2,0	6,8	-19,3
Secteur Tertiaire	69,5	53,9	52,4	50,8	0,8	5,0	-4,5

Sources : Ministère de l'Economie et des Finances, INSTAT/Comptes Nationaux, [*] Provisoires

1.1.1. Le secteur primaire

Le secteur primaire regroupant les branches « *agriculture* », « *élevage et pêche* » ainsi que la « *sylviculture* » a connu une croissance annuelle de 3,1 pour cent en 2020, il est

le secteur le moins impacté par la crise. Cependant, cette croissance est moins importante comparée à celle de l'année précédente qui s'est élevée à 5,9 pour cent.

Tableau 7 - Secteur primaire : valeur ajoutée aux prix constants (en milliard d'ariary)

Secteur/Branche d'activité	En milliards d'ariary (aux prix de 2007)				Variation annuelle (en %)		
	2017	2018	2019	2020 [*]	2018/2017	2019/2018	2020/2019
Secteur Primaire	4 792,1	4 809,0	5 094,3	5 253,2	0,4	5,9	3,1
Agriculture	3 207,1	3 309,1	3 560,4	3 688,6	3,2	7,6	3,6
Élevage et pêche	1 361,9	1 279,0	1 310,7	1 339,5	-6,1	2,5	2,2
Sylviculture	223,1	221,0	223,3	225,1	-1,0	1,0	0,8

Sources : Ministère de l'Economie et des Finances, INSTAT/Comptes Nationaux, [*] Provisoires

A l'image des années antérieures, la branche « *agriculture* » tient toujours la première place avec une valeur ajoutée totale de 3 688,6 milliards d'ariary, représentant ainsi 70,2 pour cent de l'ensemble des valeurs ajoutées du secteur primaire en 2020. En matière de croissance, un ralentissement a été constaté avec une évolution

de 3,6 pour cent en 2020 contre 7,6 pour cent en 2019. La production de « *riz* » a augmenté de 10,6 pour cent en 2020 contre 5,0 pour cent en 2019. Quant à la production de « *manioc* », celle-ci a enregistré une importante progression de 23,6 pour cent en 2020 contre 16,6 pour cent en 2019.

Tableau 8 - Evolution de la production des principaux produits agricoles

Rubrique	En milliers de tonnes				Variation annuelle (en %)		
	2017	2018	2019	2020	2018/2017	2019/2018	2020/2019
Riz	3 100,5	4 030,0	4 231,1	4 680,6	30,0	5,0	10,6
Manioc	2 522,7	2 500,0	2 913,9	3 600,7	-0,9	16,6	23,6
Maïs	281,5	215,0	219,2	356,3	-23,6	2,0	62,5

Source : Ministère de l'Agriculture, de l'Elevage et de la Pêche / Service Statistique

La branche « *élevage et pêche* » arrive en seconde place en apportant une valeur ajoutée totale de 1 339,5 milliards d'ariary, représentant ainsi 25,5 pour cent de la valeur ajoutée totale du secteur primaire, une évolution relativement stable. Cette branche a enregistré une baisse de la croissance en 2020 se situant à 2,2 pour cent contre 2,5 pour cent en 2019. De même, la « *sylviculture* » a également connu un ralentissement de croissance (0,8 % en 2020 contre 1,0 % en 2019), avec une valeur ajoutée totale de 225,1 milliards d'ariary.

1.1.2. Le secteur secondaire

Le secteur secondaire a été le plus impacté par la crise liée à la pandémie de *COVID-19* avec une croissance négative de -19,3 pour cent en 2020. La baisse des activités a surtout été constatée vers le deuxième et le troisième trimestres, pendant lesquels un grand nombre d'entreprises ont pris la décision de cesser ou de suspendre leurs activités. En 2020, une baisse de la valeur ajoutée totale du secteur manufacturier a été enregistrée passant de 3 436,3 milliards d'ariary en 2019 à 2 772,5 milliards d'ariary en 2020.

Au niveau de la répartition par branche d'activité, la branche « *industrie extractive* », la plus pénalisée par la crise, a affiché une baisse de l'ordre de -47,4 pour cent avec une valeur ajoutée totale passant de 1 402,6 milliards d'ariary en 2019 à 738,4 milliards d'ariary en 2020. Premier contributeur, à hauteur de 40,8 pour cent de l'ensemble des valeurs ajoutées du secteur secondaire en 2019, elle est descendue à la seconde place avec une contribution de 26,6 pour cent en 2020.

La branche « *matériaux de construction* » figure également parmi les branches les plus impactées par la crise sanitaire avec une croissance négative de -23,8 pour cent en 2020 contre une croissance de +6,0 pour cent en 2019.

La branche « *textile* » a aussi subi les conséquences de la récession mondiale survenue depuis le second trimestre de 2020. Avec une valeur ajoutée totale de 166,0 milliards d'ariary en 2020 contre 193,3 milliards d'ariary en 2019, elle a connu une croissance négative de -14,1 pour cent sur la période.

Avec une valeur ajoutée totale de 863,4 milliards d'ariary en 2020, la branche « *alimentaire, boisson et tabac* » est en première position en contribuant à hauteur de 31,1 pour cent à l'ensemble du secteur secondaire. Toutefois en termes de croissance, un ralentissement a été enregistré en 2020 (1,1 % en 2020 contre 4,1 % en 2019).

Les autres branches telles que « *bois, papiers, imprimeries* », « *industries métalliques* » et « *machine, matériels électriques* » ont tous connu un ralentissement par rapport à l'année antérieure. Leurs croissances respectives en 2020 ont été de 2,0 pour cent, 2,7 pour cent, et 1,5 pour cent contre 2,7 pour cent, 7,4 pour cent, et 2,0 pour cent en 2019.

Par ailleurs, la branche « *électricité, eau, gaz* » a enregistré une croissance relativement stable de sa valeur ajoutée sur la période considérée se situant à 3,6 pour cent en 2020 contre 3,7 pour cent en 2019.

La branche « *industries diverses* » a été la seule à afficher une croissance accélérée de 10,0 pour cent en 2020 en termes de valeur ajoutée comparativement à celle observée en 2019 (2,5 %).

Tableau 9 - Secteur secondaire : valeur ajoutée aux prix constants

Branche	En milliards d'ariary (aux prix de 2007)				Variation annuelle (en %)		
	2017	2018	2019	2020 [*]	2018/2017	2019/2018	2020/2019
Secteur Secondaire	3 155,5	3 218,3	3 436,3	2 772,5	2,0	6,8	-19,3
Industrie extractive	1 298,4	1 272,1	1 402,6	738,4	-2,0	10,3	-47,4
Alimentaire, boisson, tabac	803,4	820,7	854,0	863,4	2,2	4,1	1,1
Textile	172,8	178,6	193,3	166,0	3,4	8,2	-14,1
Bois, papiers, imprimerie	193	198,6	203,9	208,0	2,9	2,7	2,0
Matériaux de construction	77,3	84,1	89,1	68,0	8,8	6,0	-23,8
Industrie métallique	185,3	199,0	213,8	219,5	7,4	7,4	2,7
Machine, matériels électriques	27,2	27,7	28,3	28,7	2,0	2,0	1,5
Industries diverses	172,1	201,4	206,3	227,0	17,0	2,5	10,0
Electricité, eau, gaz	226,1	236,1	244,8	253,5	4,4	3,7	3,6

Sources : Ministère de l'Economie et des Finances, INSTAT/Comptes Nationaux, [*] Provisoires

Constituant l'un des facteurs indispensables pour le bon fonctionnement des activités économiques en général, et du secteur manufacturier en particulier, l'énergie mérite une attention particulière. En effet, le ralentissement des activités économiques s'est fait sentir à travers le constat d'une baisse de la consommation d'énergie. Au niveau de la consommation de carburant, l'« *essence* » et le « *gasoil* » ont connu respectivement des variations

négatives de -10,5 pour cent et -14,0 pour cent en 2020 tandis que la consommation de pétrole lampant a augmenté de 14,5 pour cent. La consommation d'électricité par les entreprises a accusé une baisse de -7,1 pour cent par rapport à l'année précédente tandis que celle des ménages a enregistré une hausse de 8,5 pour cent par rapport à celle de 2019.

Tableau 10 - Evolution des consommations d'énergie

Produits	Unité Comme indiquée				Variation (en %)		
	2017	2018	2019	2020	2018/2017	2019/2018	2020/2019
Carburant							
Essence (en m³)	149 223,0	159 670,0	169 692,0	151 802,7	7,0	6,3	-10,5
Pétrole lampant (en m³)	28 508,0	27 859,0	29 870,8	34 212,6	-2,3	7,2	14,5
Gasol (en m³)	627 422,0	607 064,0	620 026,1	532 971,8	-3,2	2,1	-14,0
Electricité							
Par les ménages (en mW)	624 664,0	660 716,0	592 650,4	643 175,5	5,8	-17,6	8,5
Par les entreprises (en mW)	516 425,0	608 370,0	737 062,9	684 946,2	17,8	-12,4	-7,1

Sources : OMH et JIRAMA, chiffres publiés dans le Tableau de Bord Economique N°42 de l'INSTAT

1.1.3. Le secteur tertiaire

Les activités du secteur tertiaire ont subi une nette contraction de -4,5 pour cent en 2020 avec un niveau de contribution à la croissance du PIB passant de 52,4 pour cent en 2019 à 50,8 pour cent en 2020, le plus bas

niveau enregistré au cours de ces quatre dernières années. En 2020, la valeur ajoutée aux prix constants a été de 11 178,2 milliards d'ariary contre 11 699,8 milliards d'ariary en 2019.

Tableau 11 - Secteur tertiaire : valeur ajoutée aux prix constants

Rubriques	En milliards d'ariary (aux prix de 2007)				Variation annuelle (en %)		
	2017	2018	2019	2020[*]	2018/2017	2019/2018	2020/2019
Secteur Tertiaire	11 052,0	11 145,3	11 699,8	11 178,2	0,8	5,0	-4,5
BTP	1 868,4	2 016,4	2 223,9	1 994,8	7,9	10,3	-10,3
Commerce, entretiens, réparations	2 188,9	2 243,1	2 293,9	2 226,6	2,5	2,3	-2,9
Hôtel, restaurant	593,7	368,9	426,3	90,8	-37,9	15,6	-78,7
Transport	1 462,5	1 410,5	1 477,8	1 271,3	-3,6	4,8	-14,0
Poste et télécommunication	590,3	669,3	738,3	1 407,5	13,4	10,3	90,6
Banque, assurance	656,1	664,5	742,0	875,7	1,3	11,7	18,0
Services aux entreprises	1 655,2	1 649,3	1 696,6	1 564,3	-0,4	2,9	-7,8
Administration	1 174,7	1 146,3	1 155,1	931,7	-2,4	0,8	-19,3
Education	355,5	413,2	420,3	282,1	16,2	1,7	-32,9
Santé	249,4	246,1	252,1	289,9	-1,3	2,5	15,0
Services rendus aux ménages	257,3	317,8	273,5	243,4	23,5	-13,9	-11,0

Sources : Ministère de l'Economie et des Finances, INSTAT/Comptes Nationaux

En 2020, les différentes branches composant le secteur tertiaire ont connu une évolution divergente.

La branche « *Hôtel et Restaurant* » a été la plus impactée par la pandémie de COVID-19 avec une baisse importante de -78,7 pour cent de valeur ajoutée par rapport à celle de 2019, se situant à 90,8 milliards d'ariary en 2020 contre 426,3 milliards d'ariary en 2019.

En revanche, les branches « *poste et télécommunication* », « *Santé* » et « *banques et assurances* » ont soutenu la croissance du secteur. La « *poste et télécommunication* » a connu un essor considérable en 2020 engendrant 90,6 pour cent de valeur ajoutée, passant de 738,3 milliards d'ariary en 2019 à 1 407,5 milliards d'ariary en 2020. Quant à la branche « *Santé* » et celle de la « *banques et assurances* », la variation annuelle de la valeur ajoutée a été respectivement de +15,0 pour cent et de +18,0 pour cent.

2. LES FINANCES PUBLIQUES

2.1. L'EVOLUTION DES OPERATIONS GLOBALES DU TRESOR

Les effets socio-économiques liés à la crise sanitaire ont perduré tout au long de l'année engendrant

une détérioration de la situation budgétaire marquée par la baisse des recettes de -14,5 pour cent par rapport à la performance de l'année 2019.

En 2020, le déficit des Opérations Globales du Trésor (OGT), sur la base caisse, s'est creusé à -1 738,8 milliards d'ariary (-3,4 % du PIB) selon les chiffres provisoires du Ministère de l'Economie et des Finances [MEF]. Le déficit a été de -680,8 milliards d'ariary (-1,3 % du PIB) en 2019. Dans la Loi des Finances Rectificative pour l'année 2020 [LFR 2020], l'Etat a tablé sur un déficit plus conséquent de -6,8 pour cent du PIB du fait surtout du niveau élevé des dépenses anticipées. Provisoirement, le taux d'engagement des dépenses a été de 79,1 pour cent en 2020 contre 91,0 pour cent en 2019.

Pour financer le déficit des OGT, l'Etat a puisé à hauteur de 875,9 milliards d'ariary (50,4 %), dans ses ressources locales et de 862,9 milliards d'ariary (49,6 %) dans les ressources extérieures nettes. Contrairement aux prévisions, l'Etat a eu davantage recours au financement intérieur. A l'instar de l'année 2019, il a émis des titres sur le marché des Bons du Trésor Fihary (BTF). Le marché des Bons du Trésor par Adjudication (BTA) était en situation de remboursement net.

Tableau 12 - Evolution des Opérations Globales du Trésor et du financement du déficit (en milliards d'ariary)

Rubriques	2018	2019	2020 [*]	LFR 2020
Recettes totales	6 366,5	7 345,9	6 280,1	7 148,7
dont Recettes budgétaires	5 135,3	5 759,1	5 037,3	5 386,9
Dons	1 231,1	1 586,8	1 242,7	1 761,8
Dépenses totales (base engagement)	7 068,1	8 025,3	8 416,5	10 643,2
Dépenses courantes	4 619,5	5 089,1	5 037,2	6 180,2
Dépenses en capital	2 448,6	2 936,2	3 379,4	4 462,9
Solde primaire	35,2	195,6	-1 146,6	-1 919,4
DEFICIT (base engagement)	-701,6	-679,4	-2 136,5	-3 494,4
Variation des arriérés intérieurs	-302,5	-1,4	397,7	-14,2
DEFICIT GLOBAL (base caisse)	-1 004,1	-680,8	-1 738,8	-3 508,6
Financement extérieur net	738,3	655,1	862,9	1 906,7
dont Tirages	973,8	889,5	1 139,4	2 172,3
Amortissement	-235,5	-234,4	-276,5	-265,6
Financement intérieur net	265,8	25,7	875,9	1 601,9
dont Système bancaire	219,8	-31,0	595,8	1 587,5
Système non bancaire	-66,6	-13,0	-72,1	14,4
Autres financements	112,5	69,8	352,3	0,0

Source : Ministère de l'Economie et des Finances, [*] Provisoires

2.1.1. Le déficit des OGT et son financement

Le solde déficitaire des OGT, sur la base engagement, s'est accentué à -2 136,5 milliards d'ariary (-4,2 % du PIB) à fin décembre 2020 contre un déficit de -679,4 milliards d'ariary (-1,3 % du PIB) à fin décembre 2019.

Compte tenu d'une accumulation des arriérés intérieurs de 397,7 milliards d'ariary selon les données provisoires,

le solde des OGT sur la base caisse a enregistré un déficit de -1 738,8 milliards d'ariary (-3,4 % du PIB) à la fin de l'année 2020 contre un déficit modéré de -680,8 milliards d'ariary (-1,3 % du PIB) en 2019. Toutefois, ce déficit constaté en 2020 reste inférieur au solde déficitaire de -3 508,6 milliards d'ariary (-6,7 % du PIB) prévu dans la LFR 2020.

Tableau 13 - Evolution du financement du déficit des OGT - base caisse -
(en milliards d'ariary)

Rubriques	2018	2019	2020 [*]	LFR 2020
Financement du déficit des OGT (base caisse)	1 004,1	680,8	1 738,8	3 508,6
<u>Financement intérieur</u>	<u>265,8</u>	<u>25,7</u>	<u>875,9</u>	<u>1 601,9</u>
Système bancaire net	219,8	-31,0	595,8	1 587,5
BFM	61,5	-190,8	287,0	1 459,0
Banques commerciales	158,3	159,8	308,8	128,5
Système non bancaire net	46,0	56,8	280,1	14,4
Secteur non bancaire	-66,6	-13,0	-72,1	14,4
Autres financements	112,5	69,8	352,3	0,0
- dont dépôts des correspondants	100,0	69,5	333,4	0,0
<u>Financement extérieur</u>	<u>738,3</u>	<u>655,1</u>	<u>862,9</u>	<u>1 906,7</u>
Dont Tirages	973,8	889,5	1 139,4	2 172,3
sur prêts projets	797,9	884,2	1 062,6	1 631,0
sur prêts programmes	176,0	5,4	76,7	541,3
Amortissement	-235,5	-234,4	-276,5	-265,6

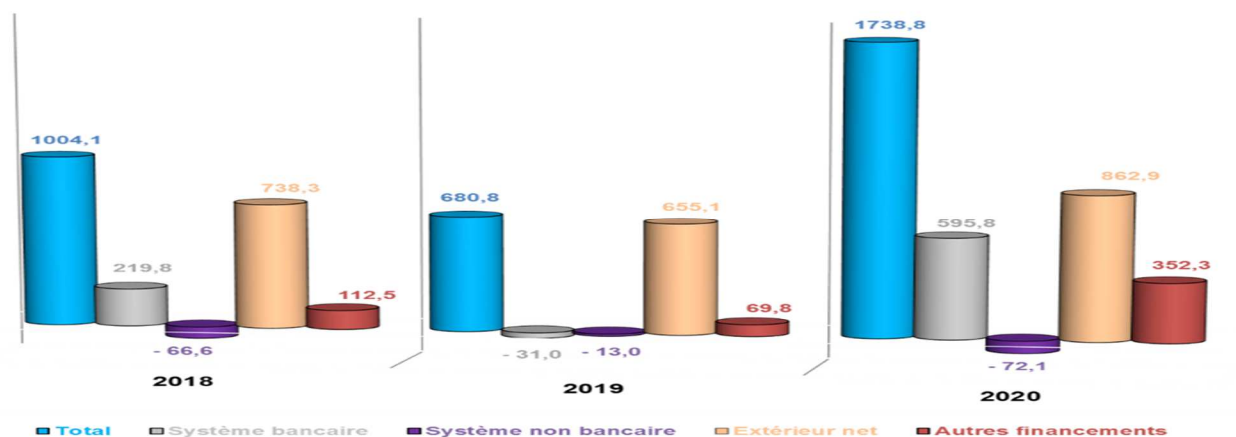
Source : Ministère de l'Economie et des Finances, [*] Provisoires

Le déficit des OGT a été couvert à hauteur de 49,6 pour cent par le financement extérieur net d'un montant de 862,9 milliards d'ariary, lequel est constitué essentiellement par des tirages sur prêts projets s'élevant à 1 062,6 milliards d'ariary en 2020. Les tirages sur prêts programmes évalués à 76,7 milliards d'ariary sont issus des aides budgétaires émanant de la Banque Mondiale de 64,7 milliards d'ariary et de l'Agence Française de Développement de 12,0 milliards d'ariary. Par ailleurs, le capital remboursé de la dette en 2020 a été de 276,5 milliards d'ariary.

Par ailleurs, 50,4 pour cent du déficit en 2020 a été couvert par le financement intérieur s'élevant à 875,9 milliards d'ariary composé principalement par la mobilisation des ressources auprès de BFM et des banques commerciales respectivement de 287,0 milliards d'ariary et de 308,8 milliards d'ariary.

La contribution du secteur bancaire au financement du déficit de l'Etat s'est poursuivie par le biais de ses souscriptions nettes au marché des BTF (326,6 milliards d'ariary), avec toutefois un désengagement net sur le marché des BTA (-22,1 milliards d'ariary).

Pour sa part, BFM a participé à hauteur de 287,0 milliards d'ariary à travers la hausse des créances brutes sur l'Etat évaluée à 1 227,1 milliards d'ariary, laquelle a essentiellement résulté de la rétrocession de la Facilité de Crédit Rapide (244,0 millions de DTS) octroyée par le FMI. Cette hausse a été atténuée par le renflouement des dépôts de l'Etat auprès de BFM. Les dépôts de l'Etat se sont accrus de 940,0 milliards d'ariary sur l'année 2020, tirés principalement par le renflouement des dépôts en devises comprenant la contrepartie de rétrocession et les fonds destinés à différents projets.

Figure 1 - Evolution du financement du déficit des OGT
(en milliards d'ariary)

Source : Ministère de l'Economie et des Finances

2.1.2. Les recettes publiques

Par rapport à la réalisation de l'année 2019, les chiffres provisoires pour l'année 2020 ont montré un repli de -14,5 pour cent des recettes totales lesquelles ne représentent que 12,3 pour cent du PIB nominal contre 14,4 pour cent en 2019. Dans la LFR 2020, l'Etat a anticipé l'impact de la pandémie de *COVID-19* et a révisé à la baisse les perspectives sur les recettes publiques à 14,0 pour cent du PIB contre 16,7 pour cent dans la prévision initiale. Le taux de réalisation s'est limité à 87,8 pour cent.

En 2020, le Taux de Pression Fiscale (TPF), défini par le rapport entre les recettes fiscales hors remboursement des TVA/TVAPP et le PIB nominal, a chuté à 9,1 pour cent contre une cible de 9,7 pour cent et une réalisation de 10,5 pour cent en 2019.

La crise sanitaire a ralenti les activités créatrices d'impôts intérieurs et d'impôts sur le commerce extérieur. Les composantes des impôts intérieurs les plus impactés ont été les impôts directs « *sur les revenus* » (IR), « *sur le revenu des salariés* » (IRSA) et « *sur les revenus des capitaux mobiliers* » (IRCM). En outre, suite à la fermeture de l'accès portuaire du fait des mesures de confinement, les flux commerciaux se sont effondrés, entraînant une baisse des recettes douanières à hauteur de -20,4 pour cent par rapport aux réalisations de l'année 2019, essentiellement due à la diminution importante de la « *taxe sur la valeur ajoutée sur les importations* » et du « *droit de douane* ».

L'Etat a été performant en termes de recettes non fiscales, réalisant 164,4 milliards d'ariary sur l'année 2020, en hausse de 16,8 pour cent comparativement à 2019. Cette performance, tirée par la bonne tenue des « *redevances* », a toutefois été inférieure aux prévisions de 208,3 milliards d'ariary inscrites dans la LFR 2020.

Tableau 14 - Evolution des recettes publiques
(en milliards d'ariary)

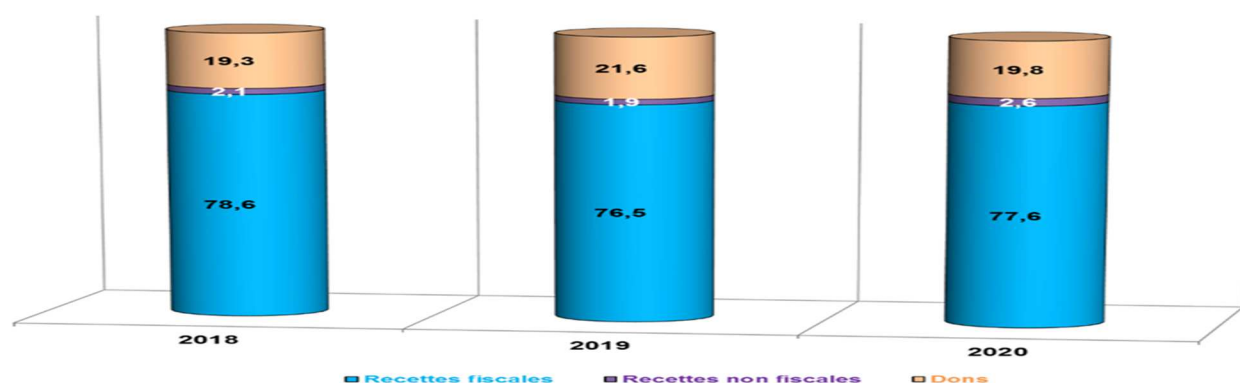
Rubriques	2018	2019	2020 [*]	LFR 2020	Variations (en %)	
					2019	2020
Recettes totales	6 366,5	7 345,9	6 280,1	7 148,7	15,4	-14,5
Recettes budgétaires	5 135,3	5 759,1	5 037,3	5 386,9	12,1	-12,5
- Recettes fiscales	5 002,8	5 618,4	4 872,9	5 178,6	12,3	-13,3
- Recettes fiscales intérieures	2 574,9	2 870,0	2 685,5	2 757,0	11,5	-6,4
- Recettes douanières	2 427,9	2 748,3	2 187,4	2 421,6	13,2	-20,4
- Recettes non fiscales	132,5	140,7	164,4	208,3	6,2	16,8
Dons	1 231,1	1 586,8	1 242,7	1 761,8	28,9	-21,7
- Dons courants	414,2	365,1	434,7	564,2	-11,8	19,1
- Dons en capital	817,0	1 221,7	808,0	1 197,6	49,5	-33,9

Source : Ministère de l'Economie et des Finances, [*] Provisoires

Par ailleurs, une diminution considérable de -21,7 pour cent du volume des dons reçus a été enregistrée au cours de 2020, ramenant celui-ci à 1 242,7 milliards d'ariary à fin 2020. Les dons sont composés par les « dons courants » (35,0 %) et les « dons en capital » (65,0 %). Par rapport à la situation de 2019, le montant des dons en capital s'est contracté de -33,9 pour cent tandis que les dons courants ont augmenté de 19,1 pour cent en 2020.

Concernant les dons en capital, 67,5 pour cent des 1 197,6 milliards d'ariary prévus ont été encaissés. Quant aux dons courants, ils sont principalement composés des « dons programme », émanant des partenaires financiers tels que la Banque Mondiale (CATDDO et IHCDPF) et la Banque Africaine de Développement (PACE III) respectivement à hauteur de 382,8 milliards d'ariary et de 50,6 milliards d'ariary.

Figure 2 - Evolution de la structure des recettes publiques
(en pourcentage)



Source : Ministère de l'Economie et des Finances

Par structure, les recettes fiscales ont constitué 77,6 pour cent des recettes publiques en 2020, en augmentation par rapport à la situation des années antérieures, suivies par les recettes sous forme de dons à hauteur de 19,8 pour cent. Enfin, les recettes non-fiscales occupent toujours la moindre part dans la source de revenu public.

2.1.3. Les dépenses publiques

L'Etat a priorisé les dépenses publiques à caractère social et sanitaire pour faire face à la pandémie. Selon les chiffres provisoires, les dépenses publiques engagées se sont chiffrées à 8 416,5 milliards d'ariary, correspondant à un taux d'engagement de 79,1 pour cent en 2020 contre 8 025,3 milliards d'ariary, soit un taux de 91,0 pour cent en 2019.

Les dépenses courantes se sont élevées à 9,8 pour cent du PIB en 2020 contre 9,9 pour cent du PIB en 2019. Les dépenses de personnel et les dépenses de fonctionnement ont représenté respectivement 55,2 pour cent et 44,6 pour cent des dépenses courantes, soit une augmentation de 11,3 pour cent et de 17,6 pour cent par rapport à celles de 2019. Une augmentation de « Salaire et Traitement » a été constatée au niveau des dépenses de personnel et un élargissement de l'enveloppe pour les « Transferts et Subventions » pour les dépenses de fonctionnement. Ces derniers tiennent compte des subventions prévues dans la LFR 2020, d'une part en faveur de la JIRAMA dans l'optique de renforcer l'appui technique et, d'autre part pour aider les populations vulnérables pendant la période de crise sanitaire. Le taux d'exécution des dépenses de personnel s'est situé à 95,0 pour cent de l'enveloppe prévue et à 94,8 pour cent pour les dépenses de fonctionnement.

Tableau 15 - Evolution des dépenses publiques
(en milliards d'ariary)

Rubriques	En milliards d'ariary				Variation (en %)	
	2018	2019	2020 [*]	LFR 2020	2019	2020
Dépenses courantes	4 619,5	5 089,1	5 037,2	6 180,2	10,2	-1,0
dont Personnel	2 330,5	2 496,6	2 778,4	2 923,3	7,1	11,3
Fonctionnement	1 411,8	1 908,7	2 244,8	2 368,3	35,2	17,6
Intérêts dus	353,1	356,0	361,9	508,2	0,8	1,7
Autres dépenses courantes	524,1	327,8	-347,9	380,4	-37,5	-206,1
Dépenses en capital	2 448,6	2 936,2	3 379,4	4 462,9	19,9	15,1
Sur ressources intérieures	833,8	830,4	1 508,7	1 634,3	-0,4	81,7
Sur ressources extérieures	1 614,8	2 105,9	1 870,7	2 828,6	30,4	-11,2
Dépenses totales (base engagement)	7 068,1	8 025,3	8 416,5	10 643,2	13,5	4,9
Variation des arriérés intérieurs	-302,5	-1,4	397,7	-14,2		
Dépenses totales (base caisse)	7 370,6	8 026,8	8 018,9	10 629,0	8,9	-0,1

Source : Ministère de l'Economie et des Finances, [*] Provisoires

Les investissements publics ont progressé de 15,1 pour cent par rapport à 2019 contre une performance de 19,9 pour cent entre 2018 et 2019. Il a été constaté un accroissement des dépenses en capital sur financement interne (81,7 %), lié surtout à la hausse des ressources propres internes tandis que les dépenses en capital sur financement externe se sont contractées de -11,2 pour cent, avec un encours de 1 870,7 milliards d'ariary (2,7 % du PIB) à fin décembre 2020 contre 2 105,9 milliards d'ariary (4,1 % du PIB) en 2019. Le taux d'engagement des dépenses en capital a diminué

pour se situer à 75,7 pour cent en 2020 contre 76,3 pour cent en 2019 et 83,1 pour cent en 2018.

D'après les données provisoires, l'Etat a accumulé 397,7 milliards d'ariary d'arriérés intérieurs en valeur nette. De ce qui précède, les dépenses totales, sur la base caisse, se sont établies à 8 018,9 milliards d'ariary à fin 2020, soit 15,7 pour cent du PIB. Cette année, le taux d'exécution des dépenses a été de 75,2 pour cent contre 88,8 pour cent en 2019.

Tableau 16 - Structure des dépenses publiques
(en pourcentage)

Rubriques	2018	2019	2020 [*]
Dépenses totales	100,0	100,0	100,0
Dépenses courantes	69,5	62,7	62,8
Personnel	31,0	31,6	34,6
Fonctionnement	27,4	19,2	28,0
Intérêts de la dette	4,5	4,8	4,5
Autres dépenses courantes	6,6	7,1	-4,3
Dépenses en capital	30,3	33,2	42,1
Sur ressources intérieures	10,5	11,3	18,8
Sur ressources extérieures	19,8	21,9	23,3
Autres dépenses	0,2	4,1	-5,0

Source : Ministère de l'Economie et des Finances, [*] Provisoires

A l'instar des années antérieures, les dépenses courantes ont pris une part importante dans les dépenses totales. Les dépenses de personnel en représentent 34,6 pour cent et les dépenses de fonctionnement 28,0 pour cent. Les dépenses en capital ont occupé 42,1 pour cent des dépenses publiques en 2020. Exceptionnellement, les Autres opérations nettes du trésor (AONT) ont enregistré un solde créditeur élevé, suite notamment à l'imputation dans les comptes de tiers des fonds pour lutter contre la *COVID-19*.

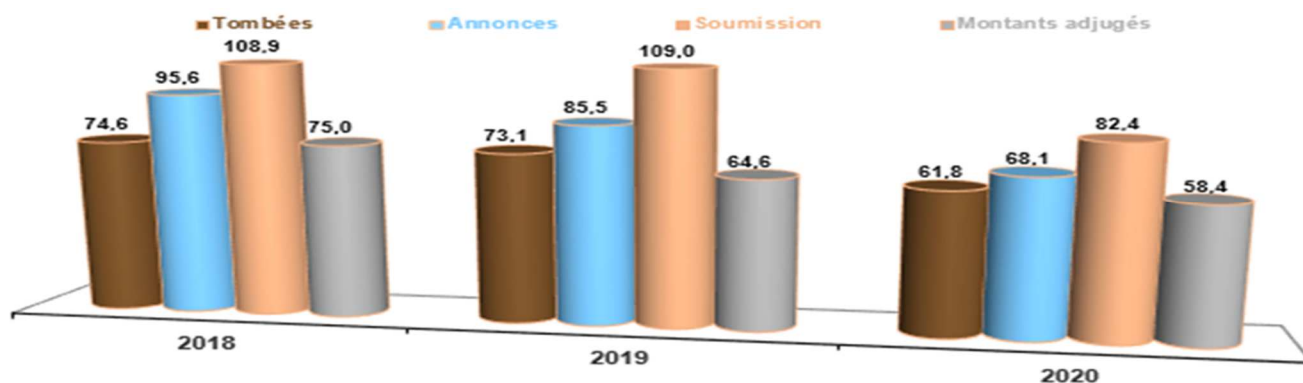
2.2. LE MARCHÉ DES BONS DU TRÉSOR PAR ADJUDICATION

Sur le marché des BTA, le Trésor Public a poursuivi sa politique de désendettement progressif laquelle a été amorcée depuis 2019. Au titre de l'année 2020,

un remboursement net de 90,0 milliards d'ariary a été enregistré contre 219,1 milliards d'ariary en 2019. Ce désengagement de 2020 a été réalisé en grande partie, au profit du système non bancaire pour un montant de 78,5 milliards d'ariary. L'encours global a ainsi diminué d'environ -8,3 pour cent par rapport à celui de l'année précédente et est passé sous la barre de mille milliards pour la première fois depuis 2012, passant de 1 085,7 milliards en 2019 à 995,7 milliards à fin décembre 2020.

Par rapport à la catégorie des souscripteurs, l'encours des banques commerciales reste prépondérant avec une part moyenne de 86,9 pour cent. Comparée à la moyenne de l'année précédente, la part des banques commerciales a connu une hausse de 5,0 points de pourcentage.

Figure 3 - Evolution des opérations sur le marché des BTA, en moyenne par adjudication (en milliards d'ariary)



Source : Banky Foiben'i Madagasikara

2.2.1. Evolution des annonces

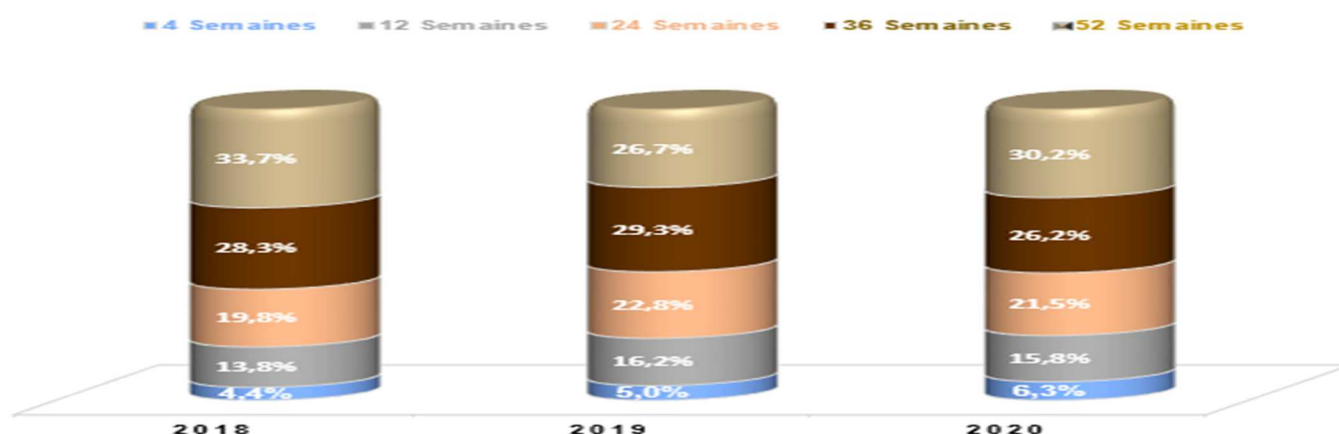
Le rythme des annonces du Trésor sur le marché des BTA est lié à la fois aux tombées et aux besoins de trésorerie de l'État, tout en observant l'évolution des liquidités. Ces dernières ont été saisonnièrement importantes durant le premier trimestre puis se sont tarées au cours du deuxième et du troisième trimestres avant de se retrouver en situation excédentaire sur le quatrième trimestre. Sur les trois derniers mois, l'État a limité ses demandes en n'annonçant que 72,2 pour cent des échéances.

Comme l'année précédente, les annonces du Trésor ont couvert les tombées, mais ce taux moyen de couverture des échéances par les annonces a connu une baisse, 110,2 pour cent en 2020 contre 117,0 pour cent en 2019, soit une réduction de -7,0 points de pourcentage. En corollaire, la demande moyenne par adjudication a connu une baisse d'environ 20,4 pour cent par rapport à l'année précédente. En effet, le montant moyen

des annonces par adjudication est passé de 85,5 milliards d'ariary en 2019 à 68,1 milliards d'ariary en 2020.

L'objectif du Trésor Public de diminuer progressivement la part des bons de 52 semaines, lesquels entrent en concurrence avec les BTF de 1 an, en faveur de 36 semaines n'a pas été atteint. En effet, les annonces sur la maturité de 36 semaines émises en 2018-2019, n'ont recueilli qu'un taux moyen de couverture par les soumissions de 81,0 pour cent, alors que celui de 52 semaines a atteint les 161,0 pour cent en 2019. Quant à l'année 2020, ce taux s'est situé à 84,4 pour cent pour les bons de 36 semaines et à 201,3 pour cent pour ceux de 52 semaines.

À titre de comparaison avec l'année précédente, la proportion des bons de 36 semaines dans les annonces du Trésor est passée de 29,3 pour cent en 2019 à 26,2 pour cent en 2020, soit une baisse de -3,1 points de pourcentage.

Figure 4 - Structure des annonces par maturité
(en pourcentage)

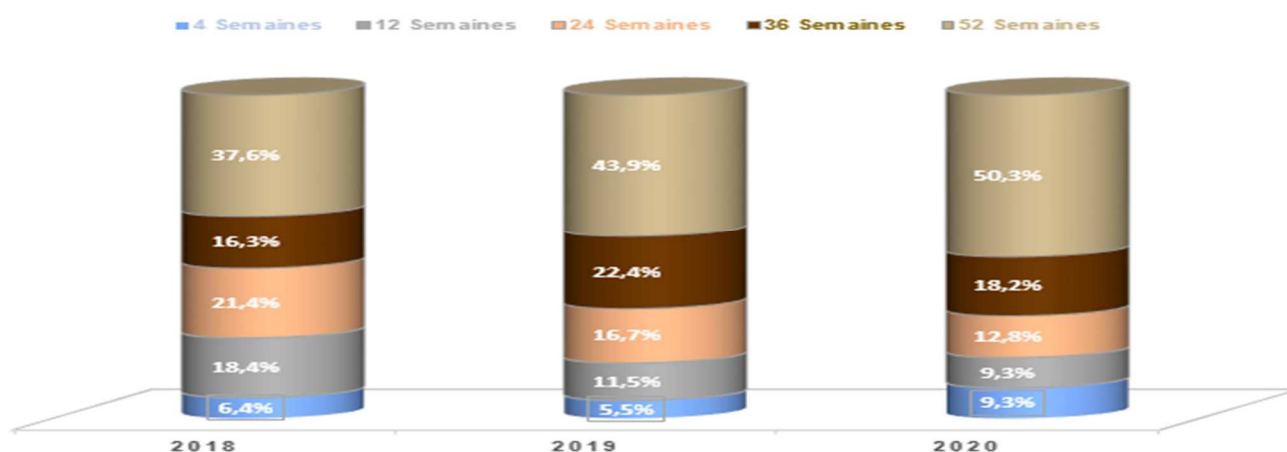
Source : Banky Foiben'i Madagasikara

2.2.2. Evolution des soumissions

Le montant moyen par adjudication des soumissions enregistré en 2020 s'est chiffré à 82,4 milliards d'ariary contre 109,0 milliards d'ariary en 2019, soit une baisse d'environ -24,4 pour cent. Néanmoins, la valeur totale des soumissions a encore permis de couvrir l'ensemble des annonces à hauteur de 121,0 pour cent en 2020 contre 127,5 pour cent en 2019, soit une variation négative de -6,5 points de pourcentage sur la période. Pour ce qui est des tombées d'échéance, sa valeur a été couverte

par les soumissions à hauteur de 133,3 pour cent en 2020 contre 149,1 pour cent en 2019.

À signaler également que la pandémie de COVID-19 a significativement impacté la participation des souscripteurs, notamment ceux du secteur non bancaire. En effet, le nombre de soumissionnaires au marché primaire a connu une baisse de -8,7 pour cent par rapport à celui de l'année précédente, passant de 473 souscripteurs en 2019 pour se situer à 432 souscripteurs en 2020.

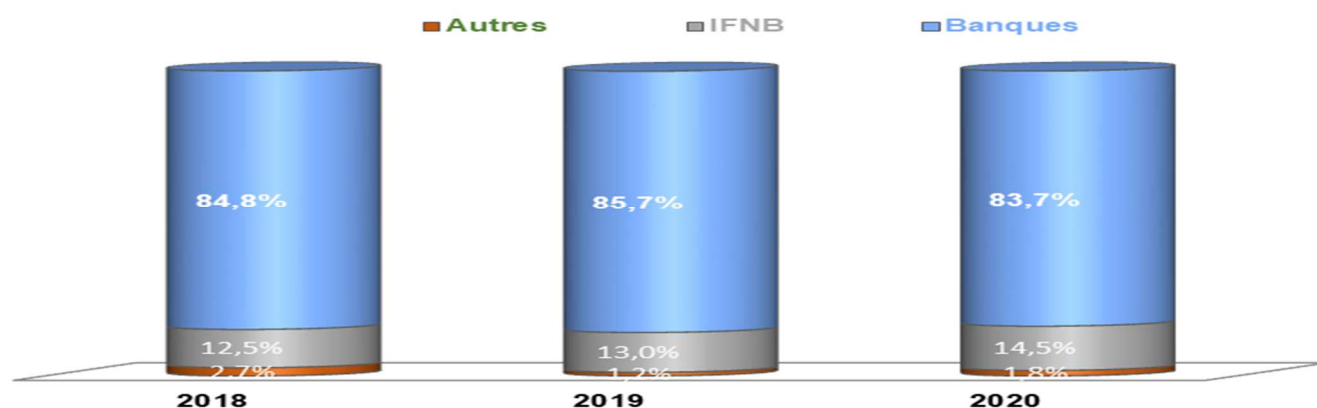
Figure 5 - Structure des soumissions par maturité
(en pourcentage)

Source : Banky Foiben'i Madagasikara

Le comportement des souscripteurs de porter leur choix sur les deux maturités extrêmes, à savoir 4 semaines et 52 semaines respectivement s'explique par leur appréhension face à une éventuelle exacerbation des effets du COVID-19 sur le marché des BTA. Ainsi, en l'absence de visibilité à moyen terme, ils préfèrent se rabattre sur les bons à courte et longue maturité.

A l'instar de l'année précédente, les banques commerciales ont toujours été les plus actives sur le marché en souscrivant 83,7 pour cent de la totalité des offres en 2020, suivies par les Institutions Financières Non-Bancaires (IFNB), pour 14,5 pour cent. Par rapport à l'année 2019, la part des banques commerciales a connu une légère baisse de -2,0 points de pourcentage, en faveur des autres catégories de soumissionnaires.

Figure 6 - Structure des soumissions par catégorie de soumissionnaires
(en pourcentage)



Source : Banky Foiben'i Madagasikara

2.2.3. Evolution des montants adjugés sur le marché primaire

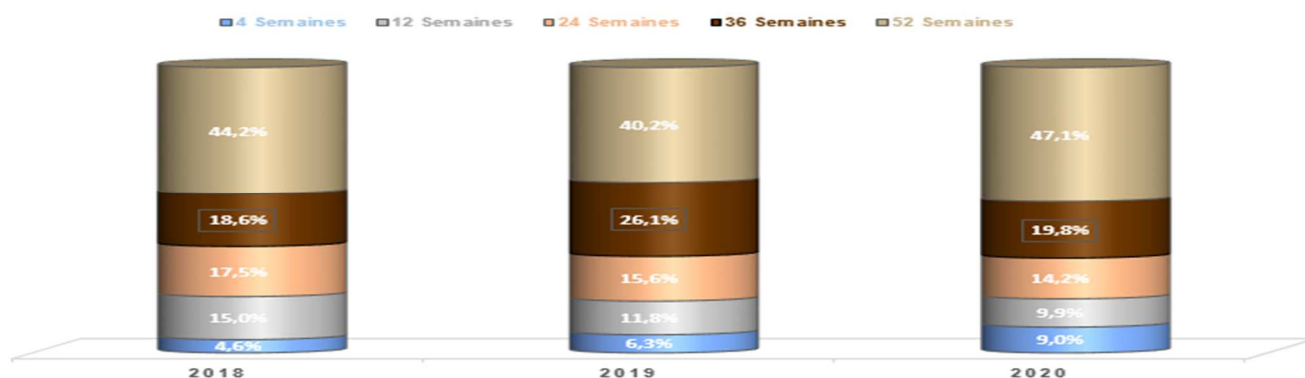
Globalement, le Trésor a aligné le montant retenu à celui des annonces malgré le niveau élevé des soumissions. Toutefois après les tendances à la baisse au cours des deux années précédentes, le taux d'adjudication des BTA a enregistré une hausse en 2020 pour se situer à 70,9 pour cent contre 59,3 pour cent en 2019.

Les offres rejetées en 2020 ont connu une diminution conséquente par rapport à l'année précédente. Le taux de rejet de 29,1 pour cent s'explique par la politique de limitation de taux pratiquée par le Trésor. Cette pratique a évincé les soumissions du secteur non bancaire.

La part des banques dans le montant total adjugé a ainsi augmenté au détriment de celle du secteur non bancaire.

La part des bons à maturité de 52 semaines demeure toujours dominante dans le panier des BTA adjugés, ayant représenté 47,1 pour cent de l'ensemble en 2020. Cette proportion a augmenté d'environ 6,9 points de pourcentage par rapport à sa valeur de l'année 2019. La part de la maturité à 36 semaines, a diminué de -6,3 points de pourcentage pour ne représenter que 19,8 pour cent des adjudications en 2020.

Figure 7 - Structure des montants adjugés par maturité
(en pourcentage)



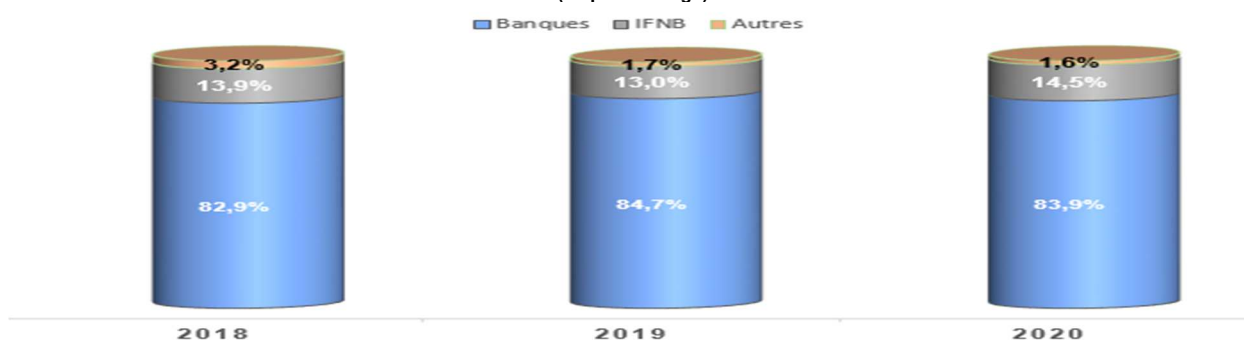
Source : Banky Foiben'i Madagasikara

Par rapport à la catégorie de souscripteur, la baisse des offres retenues a concerné aussi bien les banques commerciales que le secteur non bancaire. En effet, pour le secteur bancaire, le montant moyen adjugé par émission est passé de 54,8 milliards d'ariary à 49,0 milliards d'ariary, soit une variation négative de -10,6 pour cent entre 2019 et 2020. Quant au secteur non bancaire, le Trésor a adjugé en moyenne par émission un montant de 9,0 milliards d'ariary contre 9,9 milliards ariary auparavant.

Ainsi, les banques commerciales ont détenu 83,9 pour cent du volume total des montants adjugés en 2020 contre 84,7 pour cent en 2019, soit une diminution de -0,8 point de pourcentage sur la période.

Parmi les adjudications des souscripteurs non bancaires, les offres des IFNB ont représenté 14,5 pour cent de l'ensemble et celles des ménages 1,6 pour cent.

Figure 8 - Structure des montants adjugés par catégorie de souscripteurs (en pourcentage)



Source : Banky Foiben'i Madagasikara

Les opérations du Trésor sur le marché des BTA ont dégagé, in fine, un remboursement net de fonds de 90,0 milliards d'ariary en 2020 contre 219,1 milliards d'ariary en 2019. Jusqu'au mois de septembre 2020, le Trésor Public a procédé à une émission nette de 66,5 milliards d'ariary. Par contre, un remboursement net de 156,5 milliards d'ariary a été effectué au cours du dernier trimestre en raison du ralentissement de l'exécution des dépenses de l'Administration publique.

Ainsi, l'État a réalisé un remboursement net de 11,5 milliards d'ariary, sur le marché primaire, vis-à-vis des banques commerciales et de 78,5 milliards d'ariary au profit du secteur non bancaire. Les transactions sur le marché secondaire ont nettement baissé par rapport à celles des deux années précédentes. En raison du niveau moins intéressant des taux de rendement, 120 opérations ont été enregistrées contre 132 en 2019 et 157 en 2018. La même tendance a été observée par rapport au montant nominal des transactions passant de 20,1 milliards d'ariary en 2018 à 15,8 milliards d'ariary en 2019 et 14,8 milliards d'ariary en 2020.

En termes de structure, 76,2 pour cent des transactions ont été effectuées entre les banques commerciales et les ménages.

Tableau 17 - Evolution des transactions sur le marché secondaire

Période	Nombre	Montant nominal (en milliards d'ariary)
2018	157	20,1
2019	132	15,8
2020	120	14,8

Source : Banky Foiben'i Madagasikara

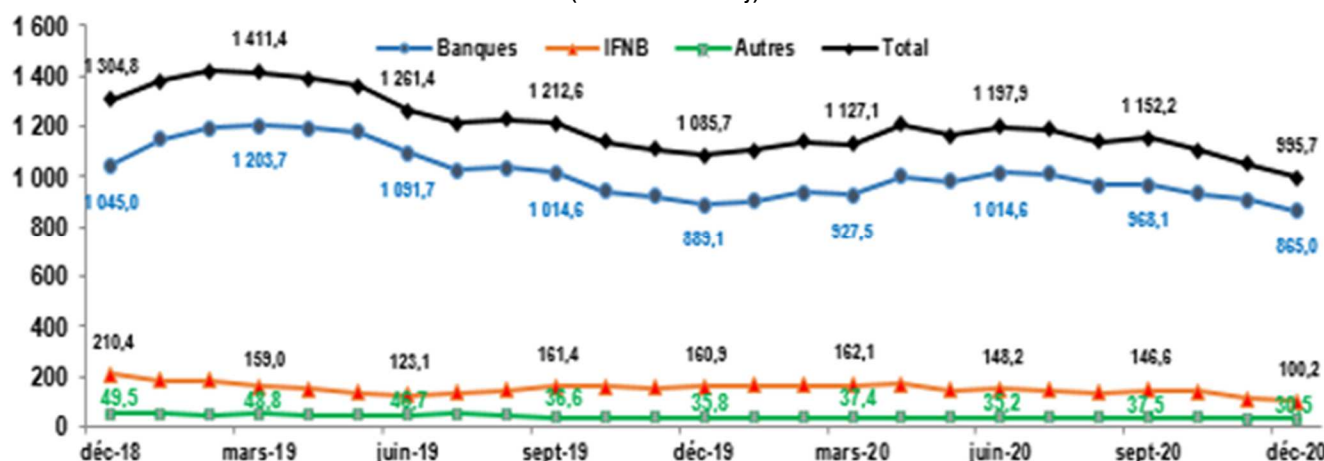
2.2.4. Evolution de l'encours global

Un accroissement progressif de l'encours global des BTA a été enregistré au cours du premier trimestre de 2020 pour se situer à 1 205,3 milliards d'ariary à fin avril 2020 contre 1 085,7 milliards d'ariary à fin décembre 2019. La tendance s'est inversée à partir du mois de mai pour atteindre 995,7 milliards d'ariary à fin décembre 2020, niveau le plus bas depuis 2012.

Illustrée par le graphique ci-dessous, l'évolution de l'encours global des BTA est fortement liée à la dynamique de l'encours des BTA du secteur bancaire lequel représente 86,9 pour cent du total.

En effet, le niveau de l'encours détenu par les banques commerciales à fin décembre 2020 s'est élevé à 865,0 milliards d'ariary contre 889,1 milliards d'ariary à fin décembre 2019, soit une baisse de -2,7 pour cent.

Figure 9 - Evolution de l'encours des BTA par catégorie de souscripteurs (en milliards d'ariary)



Source : Banky Foiben'i Madagasikara

3. LA BALANCE DES PAIEMENTS

En 2020, la situation des paiements extérieurs a été marquée par le creusement du déficit du solde global passant de 85,9 millions de DTS en 2019 de 137,1 millions de DTS en 2020. Cette évolution est attribuée à la fois à la détérioration du « *compte courant* » et à celle des « *opérations en capital* ».

Cette situation est accompagnée par la croissance des réserves officielles de change de 143,9 millions

de DTS. Le niveau des réserves de change s'est situé à 1 337,8 millions de DTS à fin 2020 contre 1 193,9 millions de DTS à fin 2019 soit respectivement l'équivalent de 6,0 mois, 4,2 mois d'importations de Biens et Services Non-Facteurs (BSNF). Parallèlement, les avoirs extérieurs bruts en possession des banques territoriales ont augmenté à 286,0 millions de DTS à fin 2020 contre 197,7 millions de DTS à fin 2019.

Tableau 18 - Extrait de la Balance des paiements
(en millions de DTS)

Rubriques	2018	2019[*]	2020[**]
1-Transactions courantes	69,6	-233,6	-465,3
1.1 Biens et services	-335,5	-482,3	-806,4
Balance commerciale	-324,2	-610,9	-644,7
Exportations FOB	2 143,3	1 890,8	1 401,6
dont Zone Franche	509,5	527,2	448,1
Girofle	103,9	56,0	46,0
Produits pétroliers	37,7	40,6	13,7
Minerai de titane et de zirconium	64,3	86,2	82,1
Nickel et de cobalt	462,2	402,3	130,7
Importations FOB	-2 467,4	-2 501,6	-2 046,3
dont Imports CAF Energie	-387,1	-403,4	-256,2
Biens d'équipement	-489,3	-480,5	-391,4
Zone Franche	-423,4	-454,5	-391,3
Matières premières	-508,2	-533,1	-418,3
Biens de consommation	-421,9	-440,2	-368,6
Riz	-172,6	-105,2	-128,2
Services nets	-11,3	128,6	-161,7
Exportations de services	935,0	1 035,5	441,7
Importations de services	-946,3	-906,9	-603,4
1.2 Revenus des investissements	-280,8	-329,2	-274,0
Recettes	39,8	44,3	32,7
Palements	-320,5	-373,5	-306,7
1.3 Transferts courants	685,8	577,8	615,2
Administrations Publiques	125,7	86,4	106,4
Autres secteurs	560,2	491,4	508,8
2- Opérations en capital et financières	157,1	191,6	339,4
2.1 Opérations en capital	170,6	243,3	91,9
Administration Publique	170,6	243,3	91,9
Autres secteurs	0,0	0,0	0,0
2.2 Opérations financières	-13,5	-51,7	247,5
Investissements directs (net)	350,7	270,1	174,4
Investissements de portefeuille (net)	0,0	0,0	0,0
Autres investissements (net)	-364,3	-321,8	73,1
3- Erreurs et omissions	-116,2	-43,9	-11,1
4- Balance globale	110,5	-85,9	-137,1
5- Financement	-110,5	85,9	137,1
FMI net	24,4	58,6	274,9
Autres avoirs (augmentation)	-134,9	27,3	-143,9

Source : Banky Foiben'i Madagasikara, [*] Données mises à jour, [**] Réalisations provisoires

3.1. LES TRANSACTIONS COURANTES

A fin 2020, le déficit du compte courant s'est creusé de 465,3 millions de DTS contre un solde négatif de -233,6 millions de DTS à fin 2019. En termes relatifs, le solde courant a représenté -4,7 pour cent du PIB en 2020 contre -2,3 pour cent en 2019. Ce résultat est dû au ralentissement des activités économiques à cause de la pandémie de *COVID-19*.

3.1.1. La balance commerciale sur « les biens »

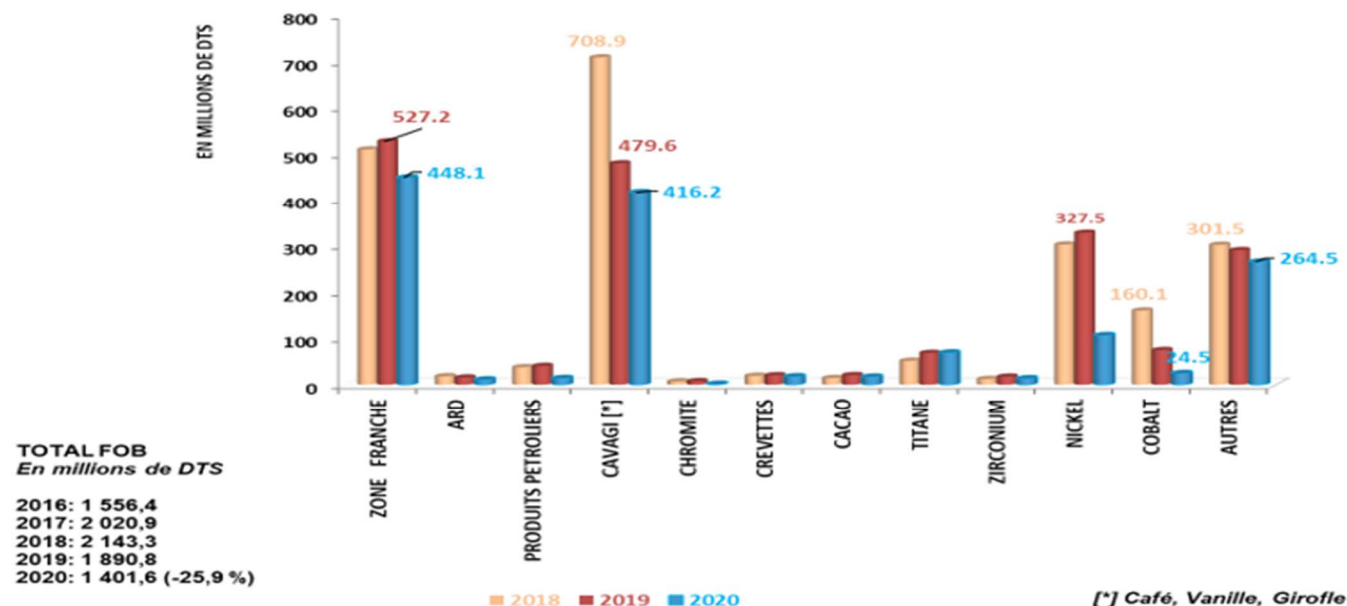
La balance commerciale de Madagasikara a connu un déficit de 644,7 millions de DTS durant l'année 2020 contre 610,9 millions de DTS en 2019. Cette détérioration résulte d'une baisse plus importante des exportations par rapport aux importations.

a. Les exportations

Marquée par la pandémie de *COVID-19*, l'année 2020 a été caractérisée par la réduction des exportations nominales de « biens » de -25,9 pour cent par rapport à la réalisation de l'année 2019. Les exportations

en valeur FOB ont été de l'ordre de 1 401,6 millions de DTS contre 1 890,8 millions de DTS en 2019. Cette diminution a été observée sur la quasi-totalité des produits d'exportation.

Figure 10 - Exportations par produits et par groupe de produits, FOB



Source : Banky Foiben'i Madagasikara

L'exportation sous le régime de la « Zone Franche » représente la première source en devises du pays. Elle s'est contractée de -15,0 pour cent en 2020 avec une valeur nominale de 448,1 millions de DTS, après 527,2 millions de DTS en 2019. Le taux de couverture³ des importations sous Zone Franche a confirmé cette dégradation. Il s'est chiffré à 114,5 pour cent en 2020 contre 116,0 pour cent en 2019.

Les « textiles » ont occupé la première place de ces produits exportés sous Zone Franche. En 2020, la valeur nominale a atteint 292,7 millions de DTS correspondant à 65,3 pour cent de la totale des exportations sous Zone Franche contre 365,4 millions de DTS en 2019.

Le volume expédié a connu une diminution de 10,7 pour cent : 27 252,2 tonnes en 2020 contre 30 531,0 tonnes en 2019. Le prix moyen à l'envoi a également baissé : 15,1 dollars US/kilo en 2020 contre 16,5 dollars US/kilo en 2019.

Tableau 19 - Structure des exportations de biens des entreprises de la Zone Franche

(Valeur en millions de DTS ; volume en milliers de tonnes ; valeur unitaire en DTS/kilo ; sauf indication contraire)

Rubriques		2018	2019	2020
Crevettes et autres produits de pêches	Valeur	65,6	69,1	63,2
	Volume	11,2	13,4	11,5
	Prix Unitaire	5,8	5,2	5,5
Textiles	Valeur	356,6	365,4	292,7
	Volume	28,2	30,5	27,3
	Prix Unitaire	12,7	12,0	10,7
Autres	Valeur	87,3	92,7	92,1
	Volume	10,5	12,6	14,7
	Prix Unitaire	8,3	7,4	6,3
TOTAL	Valeur	509,5	527,2	448,1

Source : Banky Foiben'i Madagasikara

³ Taux de couverture = $\frac{\text{Exportations FOB}}{\text{Importations FOB}} \times 100$

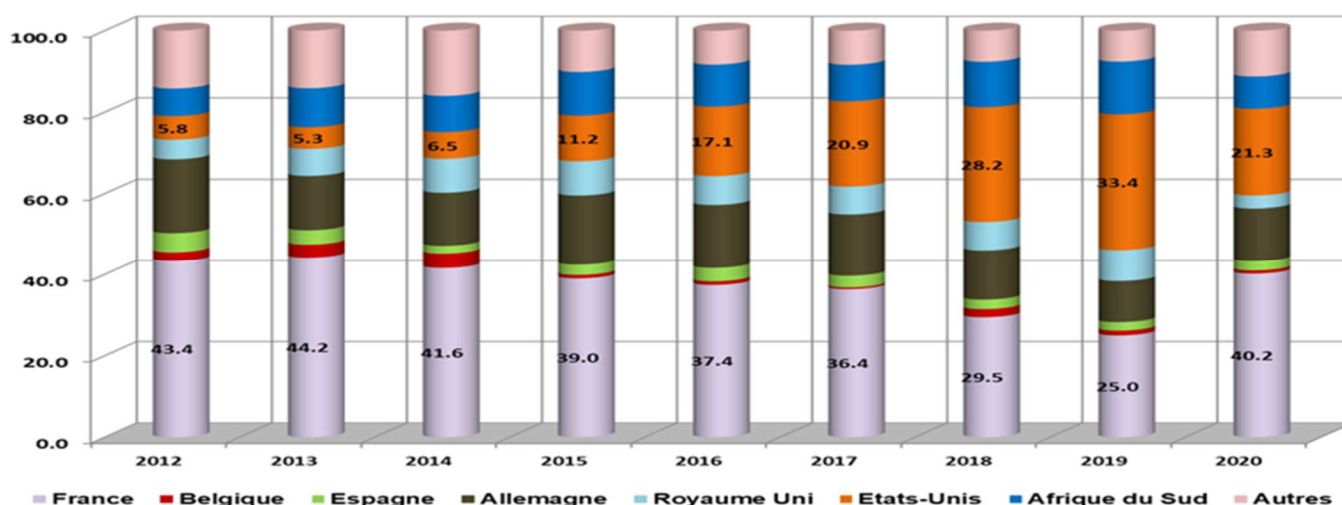
En ce qui concerne les pays de destination du « textile » malagasy, la France est arrivée en tête devant les Etats-Unis. Après une tendance baissière enclenchée en 2015, la part des « textiles » destinés à la France est repartie à la hausse. Plus du tiers des exportations des textiles produits sous le régime de la Zone Franche sont ainsi destinés au marché français en 2020, soit 40,2 pour cent contre 21,3 pour cent pour les Etats-Unis.

La catégorie « autres » est venue en deuxième position en apportant 92,1 millions de DTS en valeur nominale des exportations du pays contre 92,7 millions de DTS

en 2019. Une baisse du prix moyen (-13,8 %) est venue annihiler la hausse du volume exporté observée sur la période : 14 725,2 tonnes en 2020 contre 12 550,9 tonnes en 2019.

Les « crevettes et autres produits de la pêche » ont rapporté 63,2 millions de DTS à l'économie en 2020 contre 69,1 millions de DTS en 2019. La hausse du prix moyen de 8,5 pour cent : 7,7 dollars US/kilo en 2020 contre 7,1 dollars US/kilo en 2019, n'a pas suffi face à la baisse de la quantité embarquée laquelle s'est établie à 11 472,7 tonnes en 2020 contre 13 375,4 tonnes en 2019 (-14,2 %).

Figure 11 - Destination des textiles de la Zone Franche



Source : Banky Foiben'i Madagasikara

Les exportations de la « vanille » et du « girofle » se sont chiffrées à 416,2 millions de DTS en 2020 contre 479,6 millions de DTS en 2019. Le prix moyen du kilo de la « vanille » a perdu 23,3 pour cent, se chiffrant à 304,4 dollars US contre 397,0 dollars US l'année précédente. Une baisse qui n'a pas pu être compensée par l'augmentation du volume de 13,4 pour cent sur la période et provoquant une chute de 13,2 pour cent de la valeur nominale de l'exportation de « vanille », soit 367,4 millions de DTS en 2020.

L'exportation du « girofle » a connu la même situation en perdant -17,8 pour cent de sa valeur de l'année précédente. Si la valeur nominale des exportations de ce produit a avoisiné les 46,0 millions de DTS en 2020, elle était à 56,0 millions de DTS en 2019. Cette baisse a trouvé sa source dans la chute du prix moyen et, dans une moindre mesure, du volume embarqué.

Le kilo du « girofle » a été vendu en 2020 à 4,3 dollars US contre 5,2 dollars US une année auparavant. Pour ce qui est de la quantité, en 2020, le pays a exporté 14 750,4 tonnes de « girofle » contre 14 759,9 tonnes en 2019.

Les exportations de « cobalt » et de « nickel » ont été directement affectées par la fermeture temporaire de l'usine d'Ambatovy afin de protéger le site de la pandémie. L'exportation de « cobalt » a perdu -67,2 pour cent de sa valeur nominale. Elle est passée de 74,8 millions de DTS en 2019 à 24,5 millions de DTS en 2020. Cette baisse a principalement été attribuée à la chute du volume couplée à une baisse du prix moyen : de 35 799,6 dollars US par tonne en 2019 à 34 949,1 dollars US en 2020. La quantité embarquée a accusé une chute de 66,7 pour cent sur la période, passant de 2 888,5 à 963,0 tonnes.

L'expédition de « *nickel* » a accusé une chute de 67,6 pour cent en 2020. Sa valeur est passée de 327,5 millions de DTS à 106,2 millions de DTS. On constate une contraction du prix de la tonne de « *nickel* » sur le marché international : de 13 318,6 dollars US en 2019 à 13 096,5 dollars US en 2020. La quantité embarquée a diminué de 33 950,0 tonnes en 2019 à 11 134,0 tonnes en 2020.

La réexportation de « *produits pétroliers* » à destination des îles voisines⁴ s'est également ralentie en 2020. En effet, elle est passée de 40,6 millions de DTS en 2019 à 13,7 millions de DTS en 2020. Le volume embarqué a suivi ce rythme : de 50 638,8 tonnes en 2019 à 18 826,9 tonnes en 2020. Le prix moyen a été de 155,0 dollars US en 2019 contre 141,6 dollars US en 2020.

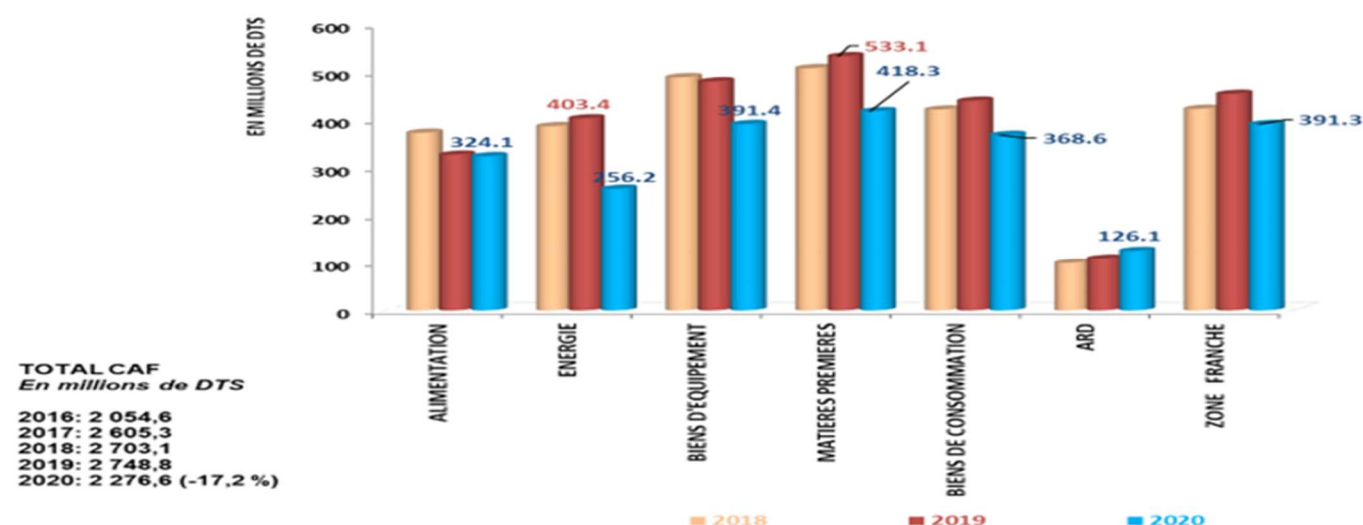
b. Les Importations

Tout comme les exportations, les importations de « *biens* » se sont aussi contractées en 2020 compte tenu de la baisse des activités et de la demande à cause de la pandémie. La valeur nominale CAF des importations a régressé de -17,2 pour cent. Celle-ci s'est inscrite à 2 276,0 millions de DTS en 2020 contre 2 748,8 millions de DTS en 2019.

Le recul des importations de « *biens d'alimentation* » a été observé en 2020. La valeur nominale y afférente a atteint 324,1 millions de DTS contre 327,4 millions de DTS en 2019. Malgré cela, l'importation de « *riz* » s'est accrue de 21,8 pour cent en raison notamment de la croissance de la quantité importée (+17,7 %) ainsi que du prix moyen de la tonne (+4,8 %). L'évolution de l'importation de « *riz* » a été de 105,2 millions de DTS en 2019, pour afficher une valeur de 128,2 millions de DTS en 2020. Le volume importé a été de 479 098,8 tonnes en 2020 contre 407 135,2 tonnes en 2019. Le prix sur le marché mondial s'est hissé à 374,4 dollars US/tonne en 2020, après avoir été à 357,3 dollars US/tonne en 2019.

A l'origine du recul des importations des « *biens d'alimentation* », l'importation des « *autres biens d'alimentation* » s'est affichée à la baisse après une hausse en 2019, passant de 222,2 millions de DTS à 195,9 millions de DTS en 2020. Cette baisse tire son explication principalement de la contraction du volume importé de 603 744,5 tonnes en 2019 à 481 878,0 tonnes en 2020. Le prix a augmenté sur la période, avec une moyenne de 508,3 dollars US/tonne et de 565,8 dollars US/tonne respectivement pour 2019 et 2020.

Figure 12 - Importations par groupe de produits, CAF



Source : Banky Foiben'i Madagasikara

La valeur des importations d'intrants de la « *Zone Franche* » a chuté à 391,3 millions de DTS en 2020 contre 454,5 millions de DTS en 2019. Cette diminution a été tirée essentiellement par celle du volume importé, passé de 98 994,6 tonnes en 2019 à 83 479,0 tonnes en 2020. Le prix a connu une légère hausse de : de 6,3 dollars US à 6,5 dollars US le kilo.

L'importation d'« *énergie* » s'est contractée de -36,5 pour cent en 2020 se chiffrant à 256,2 millions de DTS, après avoir été à 403,4 millions de DTS en 2019. Cette situation s'est expliquée par les baisses combinées du prix et du volume importé. Suivant la tendance de l'année précédente, le prix de l'énergie a ainsi baissé de 21,8 pour cent sur le marché mondial : 61,1 en 2020 contre 78,1 dollars US le baril en 2019. Par ailleurs, le volume importé a aussi été revu à la baisse avec 5,8 millions de barils en 2020 contre 7,1 millions en 2019.

⁴ Essentiellement les îles des Comores, l'île Maurice, La Mayotte, La Réunion et les Seychelles.

Reflétant l'impact de la crise sanitaire en 2020, l'importation de « *matières premières* » a connu un recul de -21,5 pour cent en valeur nominale, passant à 418,3 millions de DTS après avoir été à 533,1 millions de DTS en 2019. Une forte contraction du volume importé (-38,6 %) vient expliquer cette situation car, parallèlement, on a assisté à un renchérissement des « *matières premières* » sur le marché international (+28,4 %). En 2020, la quantité embarquée a donc été de 2 166 923,7 tonnes au prix de 268,3 dollars US/tonne contre 3 526 849,1 tonnes en 2019 à 208,9 dollars US/tonne.

Enfin, les importations de « *biens d'équipement* » ont diminué de -18,5 pour cent, se situant à 391,4 millions de DTS en 2020 contre 480,5 millions de DTS en 2019. Cette baisse est principalement attribuée à la diminution de la quantité importée. Celle-ci a été de 115 742,2 tonnes en 2020 contre 141 991,0 tonnes en 2019. Le prix moyen à l'importation a été évalué à 4 708,2 dollars US en 2020 contre 4 676,4 dollars US en 2019.

Tableau 20 - Variation des volumes et des prix moyens des importations

Rubriques	Variations 2019/2020 (en %)	
	Volume	Prix moyens
Alimentation	-4,9	+5,1
<i>Dont riz</i>	+17,7	+4,8
Énergie (produits pétroliers)	-18,0	-21,9
Biens d'équipement	-18,5	+0,7
Matières premières	-38,6	+28,4
Biens de consommation	-17,3	+2,2
Autres régimes douaniers	+246,0	-66,5
Produits de la Zone Franche	-15,7	+2,8

Source : Banky Foiben'i Madagasikara.

c. Les Services

Sur la période sous revue, la balance des services s'est dégradée d'un déficit de -161,7 millions de DTS en 2020 contre un solde positif de 128,6 millions de DTS en 2019. Les recettes et les paiements se sont détériorés respectivement de -57,3 pour cent et de -33,5 pour cent ayant été durement touchés par les impacts des restrictions de déplacement pendant la crise sanitaire.

Les secteurs « *Transports* » et « *Voyage* » ont subi de plein fouet la pandémie. Les transports des voyageurs ont été les plus impactés, ceux des marchandises ont pu circuler bien qu'un ralentissement ait été noté.

Les recettes des « *Transports* » ont connu un recul de -58,8 pour cent pour atteindre 124,9 millions de DTS en 2020. Par ailleurs, celles relatives au « *Voyage* » ont beaucoup souffert avec 103,0 millions de DTS en 2020 contre 538,4 millions de DTS l'année précédente (-80,9 %).

En revanche, les « *services privés* » ont enregistré une hausse de 12,1 pour cent de leurs recettes avec 192,2 millions de DTS en 2020 contre 171,4 millions de DTS en 2019. Elles ont été tirées en grande partie par les « *services de télécommunication* », les « *services informatiques et d'information* » ainsi que les « *divers services aux entreprises, spécialisés et techniques* ».

Quant aux « *services publics* », l'année 2020 a été marquée par une baisse de -28,3 pour cent des paiements pour s'établir à 113,4 millions de DTS contre 158,2 millions de DTS en 2019. Le ralentissement des décaissements des prêts projets a entraîné la baisse des services liés à ces projets.

d. Les Transferts Courants

Les « *transferts courants* » ont affiché une hausse de 6,5 pour cent s'élevant à 615,2 millions de DTS en 2020 contre 577,8 millions de DTS en 2019. Le solde des « *transferts des administrations publiques* » est passé à 106,4 millions de DTS en 2020 contre 86,4 millions de DTS en 2019, le solde des « *autres secteurs* » a également connu une légère hausse pour s'élever à 508,8 millions de DTS en 2020 contre 491,4 millions de DTS en 2019.

Les transferts courants reçus en provenance des ONG ont reculé de -11,6 pour cent par rapport à l'année précédente, tandis que ceux obtenus des « *envois de fonds des travailleurs* » ont connu une augmentation de 11,8 pour cent.

e. Les Revenus des Investissements

Le déficit du solde des « *revenus des investissements* » a reculé de -16,8 pour cent en 2020. Dans ce contexte, le déficit a été de 274,0 millions de DTS en 2020 contre 329,2 millions de DTS en 2019. Cette situation a été marquée par la baisse des paiements des dividendes de -17,1 pour cent ainsi que le ralentissement des recettes générées par les rémunérations des travailleurs transfrontaliers de -26,3 pour cent.

La pandémie a visiblement mis à mal la situation financière des entreprises, les contraignant à reculer les échéances de paiement des dividendes.

3.2. LES OPERATIONS EN CAPITAL ET FINANCIERES

Le solde des « *opérations en capital et financières* » a enregistré un solde positif de 339,4 millions de DTS en 2020 contre 191,6 millions de DTS en 2019 soit une forte croissance de 77,1 pour cent.

Les « *opérations en capital* » ont été marquées par une baisse des entrées de « *dons-projets* » en faveur de l'Administration publique lesquelles se sont chiffrées à 91,9 millions de DTS en 2020, après un flux de 243,3 millions de DTS observé en 2019 (-62,2 %).

Cette situation a été expliquée par le ralentissement des activités économiques mondiales pour se concentrer davantage sur la lutte contre la pandémie.

En revanche, les « *opérations financières* » ont fortement progressé. Les soldes ont été excédentaires de 247,5 millions de DTS à fin 2020 contre un solde négatif de -51,7 millions de DTS à fin 2019, en dépit de la diminution des flux d'« *investissements directs* » de -35,5 pour cent en 2020 par rapport à ceux de 2019. L'embellissement du solde des opérations financières a été réalisé grâce à l'obtention de deux Facilités de Crédit Rapide (FCR) de 122,0 millions de DTS chacune, accordées par le FMI et ce, en vue de faire face à la crise sanitaire.

3.3. LE STOCK DE LA DETTE EXTERIEURE ET LA POSITION EXTERIEURE GLOBALE

L'encours de la dette extérieure publique, y compris celui de BFM, a été estimé à 2 598,5 millions de DTS à fin décembre 2020 (3 747,0 millions de dollars US) contre 2 347,1 millions de DTS à fin décembre 2019, (3 239,4 millions de dollars US), soit une hausse de 10,7 pour cent sur la période sous revue. En termes relatifs, cette grandeur rapportée au PIB a affiché une hausse pour s'établir à 23,7 pour cent en 2020 contre 21,8 pour cent du PIB en 2019. La répartition de l'encours de la dette par type de créanciers se présente comme suit en 2020 : 72,7 pour cent, 17,8 pour cent et 2,6 pour cent envers respectivement les créanciers multilatéraux, les créanciers bilatéraux et les autres créanciers.

Tableau 21 - Stock total de la dette extérieure publique et de BFM
(en millions de DTS)

Rubriques	2018 [*]	2019 [*]	2020 [**]
Encours total de la dette extérieure publique et de BFM	2 210,3	2 347,1	2 598,5
1- Publique	2 065,7	2 209,3	2 351,5
- Multilatérale	1 708,2	1 783,1	1 888,9
BAD	5,0	5,5	5,4
FAD	334,1	350,9	354,4
BIRD	-	-	-
IDA	1 184,9	1 219,5	1 301,7
Autres	184,1	207,1	227,4
- Bilatérale	357,5	426,1	462,6
Club de Paris	135,3	159,2	192,8
Autres institutions	222,2	267,0	269,8
- Autres créanciers publics	83,3	76,3	68,3
2- BFM	61,3	61,6	178,7
FMI	61,3	61,6	178,7

Sources : DDP/MFB et BFM, [*] Données mises à jour, [**] Réalisations provisoires

Les financements reçus des bailleurs multilatéraux restent majoritaires dans le portefeuille de la dette extérieure publique. Le Fonds Africain de Développement (FAD) et l'Association Internationale de Développement (IDA) sont les partenaires financiers extérieurs les plus importants. Cependant, ce sont les créances auprès des bailleurs bilatéraux qui ont enregistré la plus forte hausse avec une croissance de 8,5 pour cent.

Pour ce qui est de la dette extérieure de BFM, un accroissement de 190,1 pour cent a été constaté entre 2019 et 2020. Elle est composée exclusivement des engagements auprès du FMI. Le décaissement de 31,4 millions de DTS au titre de la sixième tranche de la Facilité Elargie de Crédit (FEC) a été effectué au mois de février 2020, et une Facilité de crédit rapide de 122,2 millions de DTS au mois d'août.

La Position Extérieure Globale (PEG) nette représente le patrimoine ou l'endettement net vis-à-vis du reste du monde. En 2020, les *avoirs financiers extérieurs* ont augmenté de 16,3 pour cent, contrairement aux *engagements financiers extérieurs* qui ont été quasi-stables.

D'où une évolution favorable du solde négatif, de -4 412,8 millions de DTS en 2020, après avoir été à -4 806,6 millions de DTS en 2019.

Outre la dette extérieure de BFM, les *engagements* ont eu pour principales composantes les *investissements directs* dont le stock s'est établi à 5 014,3 millions de DTS en 2020,

après 5 253,0 millions de DTS en 2019, cette situation est expliquée par la baisse des flux d'investissements directs et la dépréciation de 10,0 pour cent de la monnaie nationale par rapport au DTS.

Les *avoirs* ont été constitués essentiellement par les *autres investissements* d'un montant de 974,4 millions de DTS et par les réserves officielles de change qui se sont situées à 1 337,8 millions de DTS contre 1 193,9 millions de DTS en 2019, soit un accroissement de 12,1 pour cent. Elles ont pu bénéficier des décaissements de prêts obtenus auprès du FMI et de la Banque Mondiale au titre d'appui face à la pandémie de *COVID-19*.

Tableau 22 - Extrait de la Position Extérieure Globale (PEG)⁵
(en millions de DTS)

Rubriques	2018 [*]	2019 [*]	2020 [**]
Avoirs financiers extérieurs	2 407,0	2 420,4	2 815,6
1- Investissements directs étrangers	415,6	472,3	503,3
2- Investissements de portefeuille	0,0	0,0	0,0
3- Autres investissements	770,2	754,1	974,4
<i>Dont Autres avoirs</i>	770,2	754,1	974,4
<i>Avoirs des banques de dépôts</i>	202,5	197,7	286,0
<i>Avoirs des autres secteurs</i>	567,7	556,4	688,4
4- Avoirs de réserves	1 221,2	1 193,9	1 337,8
<i>Dont devises (BFM)</i>	1 188,0	1 161,2	1 308,1
Engagements financiers extérieurs	-7 120,4	-7 227,0	-7 228,3
1- Investissements directs dans le pays (y compris les emprunts privés)	-5 108,2	-5 253,0	-5 014,3
2- Investissements de portefeuille	-3,6	-3,5	-3,2
3- Autres engagements	-17,4	-16,7	-15,2
4- Autres engagements	-1 991,2	-1 953,8	-2 195,6
<i>Engagements extérieurs à court terme</i>	-260,5	-244,8	-284,8
<i>Engagements à long terme</i>	-139,4	-142,2	-141,4
<i>Autres engagements</i>	-1 591,4	-1 566,8	-1 769,4
<i>Administration Publique</i>	-2 149,0	-2 347,1	-2 598,5
Position Extérieure Globale nette	-4 713,4	-4 806,6	-4 412,8

Source : Banky Foiben'i Madagasikara, [*] Données mises à jour, [**] Réalisations préliminaires

⁵ La PEG est un état statistique résumant, à une date donnée, les stocks d'avoirs et d'engagements financiers des unités résidentes à l'égard des non-résidentes.

4. LES FACTEURS AUTONOMES DE LA LIQUIDITE BANCAIRE

En 2020, les banques ont dû faire face à une importante contraction de la liquidité, induite par le fléchissement de l'ensemble des Facteurs Autonomes (FA). Ce dernier a fortement reculé passant de 1 283,9 milliards d'ariary à 860,5 milliards d'ariary entre fin 2019 et fin 2020, soit un repli de -423,4 milliards d'ariary ou -33,0 pour cent durant la période. Le solde des FA, qui a déjà été en baisse de -229,5 milliards d'ariary en 2019 a ainsi poursuivi sa tendance restrictive en 2020, mais sur fond d'un contexte de crise sanitaire.

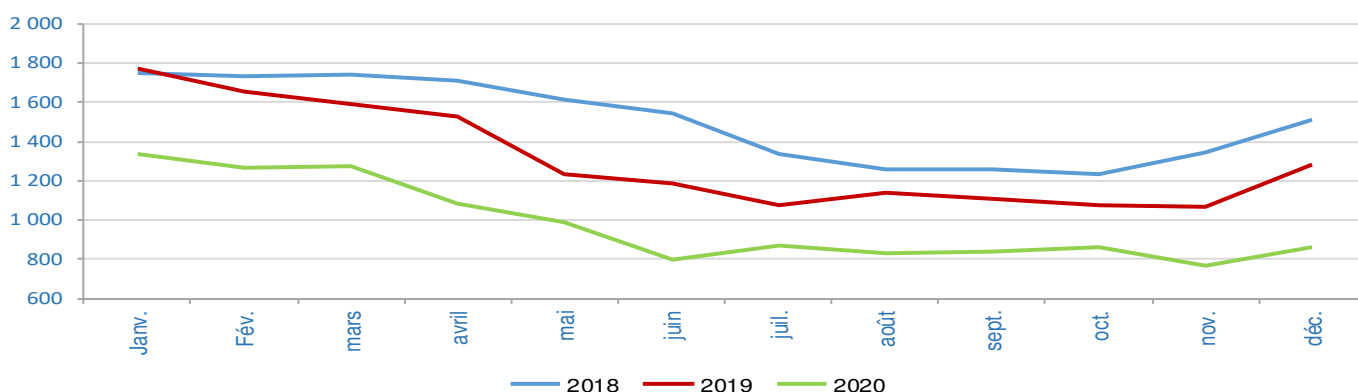
Exceptionnellement en 2020, la liquidité a connu un repli de -11,1 milliards d'ariary dès le premier trimestre. La plus forte baisse a été toutefois observée au deuxième trimestre où l'évolution du solde global des FA s'est creusée de -472,2 milliards d'ariary. En effet, cette situation correspond à la période pendant laquelle le Gouvernement a pris

des mesures strictes de confinement dans le cadre de l'état d'urgence sanitaire, paralysant presque toutes les activités.

Le facteur explicatif de cette dégradation des FA au deuxième trimestre est essentiellement attribué aux opérations de l'Etat pour 445,9 milliards d'ariary, suite à la contraction des dépenses publiques et, dans une moindre mesure, aux échéances des impôts sur le revenu des sociétés.

La liquidité s'est ensuite redressée mais de manière modérée, sur les deux derniers trimestres de l'année 2020 (+34,6 milliards d'ariary au troisième trimestre et +25,3 milliards d'ariary au quatrième trimestre). Cet accroissement de la liquidité a été notamment tiré par l'accélération du retour net de billets, de la reprise des dépenses de l'Etat vers la fin de l'année et du début des achats d'or par BFM en décembre 2020.

Figure 13 - Evolution mensuelle des Facteurs Autonomes (FA)
(fin de période - en milliards d'ariary)



Source : Banky Foiben'i Madagasikara

En termes d'écart moyen entre le solde des FA et les réserves requises, un déficit de -552,1 milliards

d'ariary a été enregistré à fin décembre 2020 contre une insuffisance de -73,7 milliards d'ariary à fin 2019.

Tableau 23 - Evolution des Facteurs Autonomes
(en milliards d'ariary)

Rubriques / Périodes	2018	2019	2020
Encours des Facteurs Autonomes (fin de période)	1 513,4	1 283,9	860,5
Flux des FA			
Billets	630,2	1 009,1	732,6
Extérieur	120,6	-99,9	-392,7
Trésor	-794,8	-1 218,4	-839,7
Divers	61,0	79,7	76,3
Total des flux des FA	17,0	-229,5	-423,5
Encours des Facteurs Autonomes (moyenne)	1 384,5	1 076,7	-552,1

Source : Banky Foiben'i Madagasikara

La diminution de l'ensemble des FA enregistrée sur l'année, résulte principalement de l'effet restrictif exercé par les opérations du Trésor Public (-839,7 milliards d'ariary) et des ventes nettes de devises réalisées par BFM sur le MID et des opérations hors marché (-392,7 milliards d'ariary).

Cependant, le fléchissement de ces deux FA a été contrebalancé par les retours nets de billets auprès des guichets de BFM (+732,6 milliards d'ariary) et, dans une moindre mesure, par le facteur « divers » (+76,3 milliards d'ariary).

4.1. LES EFFETS DES FLUX EXTERIEURS

Le facteur « *extérieur* » ayant connu une baisse en 2019 (-99,9 milliards d'ariary) a enregistré une importante diminution en 2020 se situant à -392,7 milliards d'ariary. Des opérations de cessions nettes de devises par BFM sur le MID ont expliqué la grande partie de cette variation, notamment celles aux mois de janvier et novembre respectivement pour une contrevaletur de 102,6 milliards d'ariary et 151,1 milliards d'ariary. Les ventes nettes de devises réalisées par BFM ont atteint 569,9 milliards d'ariary en 2020, soit plus du triple de celles observées en 2019.

En revanche, les opérations hors marché pour 177,2 milliards d'ariary ont partiellement atténué l'effet des ventes nettes de devises. Le montant le plus élevé de ces opérations a été enregistré au mois de décembre pour 69,2 milliards d'ariary, correspondant à des virements venant de l'extérieur en faveur des comptes de projets de l'Etat détenus auprès des banques.

4.2. LES EFFETS DES FACTEURS « BILLETS » ET « DIVERS »

Le FA « *billets* » a induit une injection de 732,6 milliards d'ariary sur la liquidité en 2020 contre 1 009,1 milliards d'ariary en 2019. Ce facteur a affiché une tendance expansive de manière quasi continue en 2020, du fait de l'absence d'un choc de retrait massif de billets qui, généralement, se manifeste aux mois de juillet et août coïncidant à la campagne de collecte de vanille.

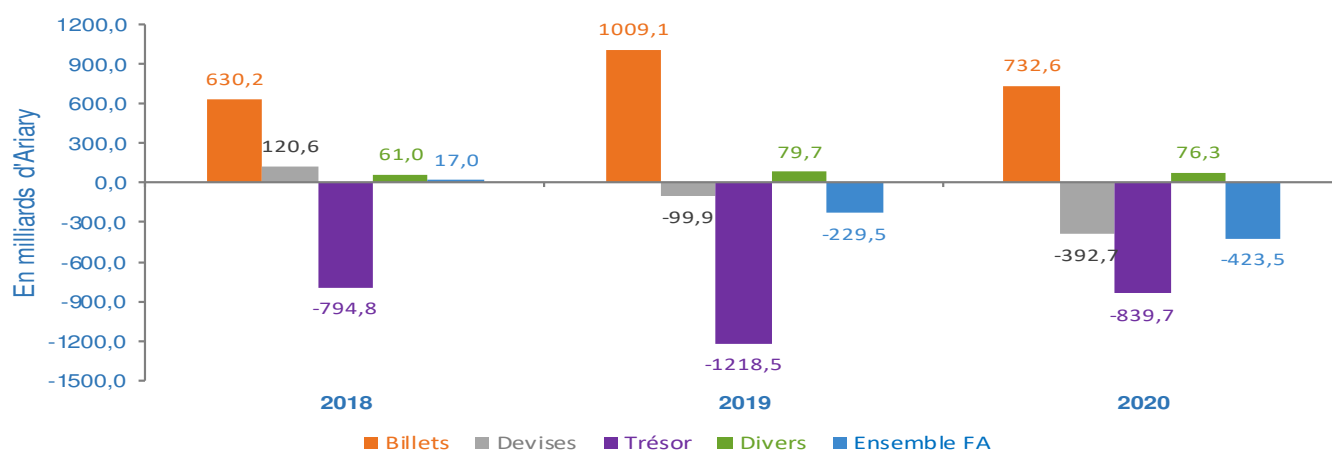
A l'instar des années antérieures, le pic du montant cumulé mensuel des versements nets en numéraires, réalisés par les banques, a été relevé au mois de janvier pour 280,5 milliards d'ariary. S'agissant du facteur « *divers* », ceux-ci ont également été expansifs de la liquidité pour 76,3 milliards d'ariary contre 79,7 milliards d'ariary en 2019. Cette variation résulte essentiellement de diverses dépenses nettes de BFM, déduites des produits nets d'intérêt perçus sur les opérations monétaires pour 12,3 milliards d'ariary et des opérations d'achats d'or réalisées par BFM pour 16,6 milliards d'ariary.

4.3. LES EFFETS DES FINANCES PUBLIQUES

Similairement à celui de l'année 2019, le facteur « *Trésor* » a été le principal facteur de la restriction du solde des FA avec une baisse conséquente de -839,7 milliards d'ariary en 2020 contre -1 218,5 milliards d'ariary en 2019. Cette situation est attribuable à la contraction des dépenses publiques. Des échéances de lettres de change émises par les compagnies pétrolières en faveur de l'Etat en règlement des droits et taxes à l'importation pour un total de 781,3 milliards d'ariary ont aussi amplifié la baisse du FA « *Trésor* ».

Enfin sur le marché des titres publics, les adjudications des BTF au cours de l'année 2020, qui ont débouché sur une levée nette de fonds de 326,6 milliards d'ariary, ont renforcé l'effet restrictif du FA « *Trésor* ». Celles des BTA, qui se sont soldées par un remboursement net de fonds de 90,0 milliards d'ariary, ont toutefois compensé la baisse de ce facteur.

Figure 14 - Contribution de chaque facteur autonome à la variation de l'ensemble (en milliards d'ariary)



Source : Banky Foiben'i Madagasikara



BANKY FOIBEN'I MADAGASIKARA

LA REPRISE ECONOMIQUE EN PERSPECTIVE, MALGRE UN CONTEXTE INCERTAIN

Au début du deuxième trimestre de 2021, Madagascar a fait face à une deuxième vague de la pandémie de COVID-19. Etant donné les aléas quant à la maîtrise de ce fléau, les perspectives économiques nationales sont restées sujettes à un niveau élevé d'incertitude.

A l'international, les prévisions du FMI⁶ du juillet 2021 ont tablé sur une croissance économique mondiale de 6,0 pour cent en 2021. Dans la foulée, la progression serait de 4,9 pour cent pour 2022. Le FMI a établi que les impacts économiques de la pandémie ont été plus prépondérants dans les pays tributaires du tourisme et des exportations de produits de base, ainsi que dans ceux dont la capacité de réaction est limitée. De même, la vitesse de la reprise entamée en 2021 pourrait varier d'un pays à l'autre, voire à l'intérieur de chaque pays. L'évolution des prix à la consommation en 2021 serait de 2,4 pour cent, puis de 3,2 pour cent dans les pays développés et de 5,4 pour cent dans les pays en développement et émergents.

Principaux indicateurs macroéconomiques

Rubrique	2018	2019	2020	2021
Taux de croissance PIB (en %)				
Ensemble	3,2	4,4	-5,7	4,3
Secteur Primaire	0,4	5,9	3,1	3,6
Secteur Secondaire	2,0	6,8	-19,3	10,0
Secteur Tertiaire	0,8	5,0	-4,5	4,1
Indice des prix à la consommation (IPC en %)				
IPC (Moyenne période)	8,6	5,6	4,2	6,3
IPC (Fin de période)	6,9	4,0	4,5	6,2
Indicateurs des OGT (en % du PIB)				
Taux de pression fiscale	10,3	10,5	9,1	10,7
Dépenses courantes	10,1	9,9	9,8	11,4
Dépenses en capital	5,3	5,6	6,6	8,0
Déficit global base caisse	-2,2	-1,4	-3,4	-6,5
Extrait de la Balance des paiements (en % du PIB)				
Compte courant	0,7	-2,3	-5,1	-4,7
Balance commerciale	-3,3	-5,9	-6,5	-8,5
Réserves internationales (en mois d'importations de BSNF ⁷)	4,3	4,2	6,0	5,6
Evolution des agrégats monétaires (en %)				
Croissance de la masse monétaire	11,5	7,1	12,1	21,6
Crédit à l'économie	14,1	21,8	14,3	15,0

Sources : Ministère de l'Economie [cadre du 11 juin 2021] et de Banky Foiben'i Madagasikara

⁶ World Economic Outlook juillet 2021

⁷ BSNF : Biens et Services Non-Facteurs.

Le dernier cadrage de juin 2021 prévoyait une reprise économique de 4,3 pour cent en 2021 pour Madagascar. Le rebond de l'activité en 2021 serait soutenu par les trois secteurs de l'économie. La croissance à deux chiffres du secteur secondaire rattraperait, en partie, sa forte baisse observée en 2020. L'inflation attendue serait de 6,3 pour cent en moyenne et de 6,2 pour cent entre décembre 2020 et décembre 2021. Cette accélération trouverait essentiellement sa source dans la hausse des prix de l'énergie sur les marchés internationaux.

Dans la Balance des paiements, le taux de couverture des importations par les exportations continuerait de se dégrader, le déficit de la balance commerciale atteindrait -8,5 pour cent du PIB. En revanche, le déficit du solde courant s'améliorerait à -4,7 pour cent du PIB contre -5,1 pour cent en 2020. La reprise progressive du tourisme et des transferts privés pourrait expliquer cette amélioration. Le niveau des réserves en devises augmenterait par rapport à celui de 2020 et représenterait 5,6 pour cent du PIB en 2021.

Il est prévu un déficit des finances publiques de -6,5 pour cent du PIB à fin 2021. En comparaison avec la situation de 2020, il s'alourdirait ainsi de 2,9 points de pourcentage. Pour cause, malgré une amélioration des recettes – à 13,7 pour cent du PIB –, les dépenses totales représenteraient 19,4 pour cent du PIB (dont 11,4 % de dépenses courantes et 8,0 % de dépenses en capital). A cela s'ajouteraient les variations des arriérés intérieurs qui avoisineraient 0,8 pour cent du PIB. Ce déficit serait financé par le système intérieur à hauteur de 2,9 pour cent du PIB et le reste de 3,6 pour cent par l'extérieur.

Entre décembre 2020 et décembre 2021, la masse monétaire croîtrait de 21,6 pour cent et les créances bancaires sur l'économie de 15,0 pour cent. Ces deux accroissements sont largement supérieurs à la croissance économique attendue. Cette situation serait à même de générer une accentuation de la pression inflationniste. Pour se prémunir contre cette menace potentielle, BFM a décidé, le 7 mai 2021, de relever le corridor des taux d'intérêt à : 1,76 pour cent pour le taux des facilités de dépôt et 6,16 pour cent pour le taux des facilités de prêt marginal.

BFM observe attentivement l'évolution des indicateurs pouvant impacter le niveau général des prix et la relance économique. Les mesures d'ajustement appropriées seront adoptées en cas de nécessité. Dans ce sens, pour une plus grande célérité dans les ajustements, les réunions ordinaires du Comité monétaire de BFM – aux fins de revue périodique des instruments de la politique monétaire –, se tiendront désormais tous les trimestres au lieu de tous les semestres auparavant.

B/LA POLITIQUE MONÉTAIRE ET LA POLITIQUE DE CHANGE

I. LES STRATEGIES

1. LES OBJECTIFS

Conformément à la Loi N°2016-004 du 29 juillet 2016, complétée par la Loi N°2016-057 du 2 février 2017, portant Statuts de Banky Foiben'i Madagasikara (BFM), l'objectif principal assigné à la politique monétaire de BFM est la stabilité des prix. Cet objectif est l'implication directe de sa mission principale inscrite à l'article 5 qui stipule que : « *le premier objectif de la Banque Centrale est de veiller à la stabilité interne et externe de la monnaie* ».

BFM contribue également à la stabilité financière et à la solidité du système financier du pays tout en soutenant la politique économique générale du Gouvernement.

Afin d'atteindre cet ultime objectif de la stabilité des prix, des réformes ont été entreprises par BFM pour améliorer l'efficacité de la transmission de la politique monétaire sur l'activité réelle. Pour ce faire, la modernisation du cadre opérationnel, qui constitue la pierre angulaire de cette stratégie, figure parmi les projets stratégiques de BFM. Elle consiste à migrer progressivement vers le ciblage des taux d'intérêts en 2023 en abandonnant le ciblage strict d'agrégat monétaire. Ainsi, le pilotage du taux d'intérêt à court terme à l'intérieur du corridor va devenir l'objectif opérationnel de BFM, à la place du ciblage de la base monétaire.

En ce qui concerne l'objectif de stabilité externe de l'Ariary, du fait de l'impact de la crise sur la Balance commerciale, on a enregistré des déviations du taux de change à son équilibre de long terme en 2020. Afin de lisser les fluctuations excessives sur le très court terme, la stratégie de BFM a été ainsi de renforcer les interventions sur le MID pas des ventes de devises, justifiées par le déséquilibre permanent entre l'offre et la demande sur ce marché, combinées par des communications plus efficaces sur l'évolution du taux de change national afin de rassurer les agents économiques. Des réformes, notamment en matière de refonte des textes réglementaires régissant le MID, ont été également entamées pour le bon fonctionnement de ce marché.

En 2020, BFM a initié des chantiers et a adopté des mesures exceptionnelles pour la préservation de la stabilité financière et le renforcement de la solidité du système financier.

A cet égard, des travaux pour l'expérimentation d'une monnaie digitale, à travers le projet *e-Ariary*, ont été lancés. Par ailleurs, BFM a accompagné le Gouvernement dans ses efforts de mitigation des effets de la crise sur l'économie par l'instauration des mesures en faveur des établissements de crédit. Il s'agit de la déduction des crédits restructurés par les banques sur le montant de leurs Réserves Obligatoires et de la mise en place d'instruments de refinancement exceptionnels à moyen terme dont la maturité peut aller jusqu'à trois ans.

2. LES DEFIS

BFM s'est efforcée de garder le cap des objectifs fixés malgré un contexte économique exceptionnel. Parmi ses attributions essentielles figurent le suivi et l'étude du secteur réel, en vue d'étoffer les données y afférentes pour élaborer sa stratégie de politique monétaire. Malgré les perturbations engendrées par les dispositions en matière sanitaire, BFM a continué de procéder aux collectes d'information permettant aux chefs d'entreprise d'exprimer leur perception de la situation et de livrer leurs perspectives. BFM a ainsi pu aider à évaluer et circonscrire l'impact de la crise sur les entreprises au niveau national.

La réforme du cadre opérationnel de la politique monétaire s'est poursuivie en 2020. Si la première étape a été franchie en 2019 avec la mise en place du système de corridor des taux d'intérêt, le basculement vers le cadre transitoire de ciblage flexible d'agrégats monétaires, prévu en 2020, a été reporté au deuxième semestre de 2021 en raison de la crise. Par ailleurs, certaines étapes de la réforme ont été franchies avec d'une part, la modification du jour d'intervention sur le marché monétaire et, d'autre part, la synchronisation de la période de constitution des réserves obligatoires avec les interventions de BFM.

Au niveau de la gestion de la liquidité bancaire, la stabilité du système bancaire et financier a pu être maintenue. Face à une forte demande de liquidité par les banques en 2020, les interventions de BFM ont permis à la majorité de continuer à financer l'économie tout en respectant les contraintes réglementaires et prudentielles.

Par rapport à la gestion des réserves de change et du taux de change sur le MID, les imperfections du marché ont entravé les interventions de BFM, déjà perturbées par l'extrême sensibilité de la parité Euro/Dollar US sur le marché international. L'un des défis majeurs de BFM en 2020 a été de limiter la détention massive de dépôts en devises par les résidents, afin d'accroître les offres sur le MID pour soutenir la valeur de la monnaie nationale. Des mesures, telles que l'application de la différenciation des coefficients des Réserves Obligatoires (RO) sur les dépôts en devise et ceux en Ariary ont été appliquées.

En outre, la formalisation de l'achat d'or ainsi que la constitution de la réserve nationale correspondante figurent parmi les actions menées par BFM en 2020 tout en préservant la stabilité monétaire.

La stérilisation par des opérations de ponction de liquidité est un des instruments à la disposition de BFM en cas de forte augmentation de la liquidité.

3. LA MISE EN ŒUVRE

Pendant l'année 2020, les banques ont été soumises à d'importantes contraintes de liquidité, expliquées par l'évolution des Facteurs Autonomes (FA) qui s'est fortement dégradée de -423,5 milliards d'ariary.

Compte tenu de cette baisse de la liquidité, BFM a principalement orienté ses actions vers des opérations d'injection pendant la période sous revue. Elle a utilisé ses instruments indirects, notamment l'Opération Principale d'Injection (OPI) de liquidité et les Réserves Obligatoires (RO), pour assurer la stabilité des prix, mais aussi la solidité du système financier.

Tableau 24 - Evolution de la surliquidité bancaire et des interventions de BFM sur le marché monétaire (en milliards d'ariary)

Rubriques (encours fin de période)	Déc. 18	Déc. 19	2020			
			Mars	Juin	Sept.	Déc.
Excédent moyen (FA – RO)	374,7	-73,3	39,4	-309,7	-373,7	-552,1
Interventions						
Facilités de prêt marginal	210,0	2 873,1	860,0	2 540,3	1 204,0	3 709,7
Opérations de dépôts	-	-80,0	-2 243,0	-465,0	-260,0	-391,0
Opérations d'injection	-	300,0	680,0	919,9	1 079,0	1 340,9
Opérations de ponction	-114,0	-112,0	-	-	-	-
Vente de titres	-	-	-	-	-	-
Excédent moyen (SCB – RO)	162,6	113,4	85,4	82,2	78,7	90,7

Source : Banky Foiben'i Madagasikara

3.1. LE SYSTEME DE CORRIDOR DES TAUX D'INTERET ET LES RESERVES OBLIGATOIRES

Les réunions ordinaires semestrielles du Comité monétaire qui se sont tenues aux mois de mai et de novembre 2020 ont décidé de maintenir inchangés les taux de référence sur le marché. Ainsi, le taux des Facilités de Dépôt (FDD) et celui des Facilités de Prêt Marginal (FPM) constituant la borne inférieure et supérieure du corridor, ont été gardés respectivement à 0,90 pour cent et à 5,30 pour cent durant l'année 2020.

Par ailleurs, une nouvelle mesure a été prise sur le système des RO des banques commerciales. Si leur coefficient était maintenu inchangé à 13,00 pour cent des dépôts de leurs clientèles depuis octobre 2015 jusqu'en octobre 2020, une différenciation des coefficients selon les assiettes de calcul a été appliquée à partir du mois de novembre 2020. Celui des RO calculées sur les dépôts en devises a été de 24,00 pour cent contre un taux de 11,0 pour cent sur les dépôts en Ariary.

3.2. LES INTERVENTIONS SUR LE MARCHE MONETAIRE

Face à une situation habituelle de surliquidité en début d'année, les interventions de BFM ont été orientées vers une ponction de liquidité pendant les deux premiers mois de 2020.

A partir du mois de mars, la tendance est inversée avec une amplification du déficit moyen de trésorerie au niveau du système bancaire, de ce fait, BFM est intervenue via des opérations d'injection de liquidité, notamment à travers les avances à sept (7) jours de maturité par voie d'appel d'offres.

En outre, il a été décidé de mettre en place, en avril 2020, une ligne de crédit exceptionnelle en faveur des banques pour soutenir les Micros, Petites et Moyennes Entreprises (MPME) face à la crise de COVID-19. Cette initiative a été ensuite élargie aux Institutions de Microfinance (IMF) en juillet 2020, ainsi qu'au secteur aurifère en novembre 2020.

3.2.1. Les opérations de ponction de liquidité (ORP⁸, OPP⁹, OLP¹⁰ et les Facilités de Dépôt

Pour les opérations de ponction à l'initiative de BFM, cette dernière a stérilisé une partie des excédents de liquidité sur le marché monétaire au cours des mois de janvier et de février 2020. En effet, le montant des Opérations Principales de Ponction (OPP) annoncé était limité à 50,0 milliards d'ariary sur les deux premières adjudications du mois de janvier. Il a été ramené à 20,0 milliards d'ariary en février, en raison de la faible variation annuelle de la base monétaire laquelle est restée négative sur cette période et du faible niveau des excédents de liquidité. Au total, le montant des ponctions réalisées par BFM en 2020 a été limité à 205,0 milliards d'ariary.

Tableau 25 - Récapitulatif des opérations de ponction en 2020
(en milliards d'ariary)

Rubriques	Facilités de dépôt	Taux de la FDD (en %)	Montants adjugés sur les OPP	TMP (en %)
Janvier	1 240,0	0,90	145,0	4,15
Février	2 091,0	0,90	60,0	3,41
Mars	2 243,0	0,90	-	-
Avril	756,0	0,90	-	-
Mai	1 533,0	0,90	-	-
Juin	465,0	0,90	-	-
Juillet	849,1	0,90	-	-
Août	602,0	0,90	-	-
Septembre	260,0	0,90	-	-
Octobre	775,0	0,90	-	-
Novembre	1 274,0	0,90	-	-
Décembre	391,0	0,90	-	-
Total	12 479,1	0,90	205,0	3,94

Source : Banky Foiben'i Madagasikara

3.2.2. Les opérations d'injection de liquidités (OPI¹¹, OLI¹² et les Facilités de Prêt Marginal)

A partir du mois de mars 2020, les interventions sur le marché monétaire se sont orientées vers des Opérations Principales d'Injection (OPI) de liquidité. En effet, les besoins de liquidité des banques devenaient de plus en plus importants, coïncidant avec le contexte de confinement lié à la première déclaration d'un état d'urgence sanitaire à Madagasikara.

Entre mars et avril 2020, BFM a injecté en moyenne 100,0 milliards d'ariary par semaine sur le marché monétaire. Etant donné que la situation de trésorerie bancaire se détériorait, une intensification des montants des OPI a été nécessaire à partir du mois de mai 2020, avec une annonce de 250,0 milliards d'ariary en moyenne hebdomadaire. Le montant annoncé a été encore revu à la hausse au mois de juillet, présentant une moyenne de 300,0 milliards d'ariary par semaine. En octobre 2020, le seuil des 400,0 milliards d'ariary a été atteint pour le montant annoncé sur les OPI, du fait du creusement du déficit moyen de la liquidité prévalant dans le système.

Une injection de 450,0 milliards d'ariary a été même lancée à la date du 20 novembre 2020. Dans l'ensemble

S'agissant des opérations de ponction à l'initiative des banques, au-delà des prêts auprès de leurs consœurs, ces dernières ont pu saisir l'opportunité de placer leurs excédents de réserves en Facilités de Dépôt (FDD). De janvier à mars 2020, le volume de liquidité placé en FDD s'est d'abord progressivement accru du fait de la surliquidité qui prévalait dans le système sur cette période. A partir du mois d'avril, le montant cumulé des fonds placés par les banques a connu une baisse substantielle et s'est ensuite maintenu en dessous des 1 000,0 milliards d'ariary jusqu'à la fin de l'année, à l'exception des mois de mai et novembre.

les montants injectés sur le marché monétaire à travers l'instrument OPI ont totalisé 10 845,0 milliards d'ariary.

En 2020, comme il a été évoqué supra, de nouveaux instruments de refinancement exceptionnels à moyen terme (OLI) ont été mis en place, afin de soutenir les activités des Micros, Petites et Moyennes Entreprises (MPME), ainsi que les Institutions de Microfinance (IMF) pour faire face à la crise sanitaire. Le lancement des opérations y afférentes s'est fait à une fréquence mensuelle avec un taux fixe de 5,47 pour cent à la base, puis ramené à 4,97 pour cent à partir de l'annonce du mois de juin. En octobre 2020, le taux des lignes de crédit exceptionnelles allouées aux banques en faveur des IMF a été réduit à 2,50 pour cent, mais celui destiné aux MPME a été maintenu à 4,97 pour cent.

Le mois suivant a été marqué par la mise en place d'un instrument de refinancement exceptionnel supplémentaire, dédié aux opérateurs du secteur aurifère à un taux également fixe de 4,97 pour cent. Ces instruments ont été lancés avec les mêmes procédures que celles des opérations à taux fixe avec allocation totale ou partielle des soumissions.

⁸ ORP : Opération de Réglage fin de Ponction

⁹ OPP : Opération Principale de Ponction

¹⁰ OLP : Opération à plus Long terme de Ponction

¹¹ OPI : Opération Principale d'Injection

¹² OLI : Opération à plus Long terme d'Injection

Le volume emprunté par les banques à travers ces OLI exceptionnelles s'est élevé à 240,8 milliards d'ariary en 2020. 214,8 milliards d'ariary ont été alloués aux banques en faveur des MPME, tandis que les 26,0 milliards d'ariary restants ont été utilisés pour soutenir les IMF. En revanche, aucune offre n'a été encore reçue pour l'OLI exceptionnelle affectée au secteur aurifère.

Pour ce qui est des interventions à l'initiative des banques, le volume emprunté par ces dernières à travers les FPM s'est élevé à 20 635,8 milliards d'ariary sur la période sous revue contre 13 733,2 milliards d'ariary en 2019 et 614,3 milliards d'ariary en 2018. Le pic sur un mois a été atteint au mois de novembre pour 3 762,4 milliards d'ariary.

Tableau 26 - Récapitulatif des refinancements en 2020
(en milliards d'ariary)

Rubriques	Facilités de prêt marginal	Taux de la FPM (en %)	Montants adjugés sur les OPI	TMP des OPI (en %)	Montants adjugés sur les OLI MPME	Taux (en %)	Montants adjugés sur les OLI IMF	Taux (en %)
Janvier	1 136,2	5,30	-	-	-	-	-	-
Février	1 652,7	5,30	-	-	-	-	-	-
Mars	860,0	5,30	680,0	3,36	-	-	-	-
Avril	1 505,6	5,30	400,0	4,04	18,0	5,47	-	-
Mai	1 625,8	5,30	1 250,0	3,05	1,0	5,47	-	-
Juin	2 540,3	5,30	850,0	3,71	70,0	4,97	-	-
Juillet	2 095,2	5,30	1 150,0	4,18	3,2	4,97	-	-
Août	213,1	5,30	1 600,0	3,79	18,6	4,97	-	-
Septembre	1 204,0	5,30	1 050,0	3,79	29,0	4,97	-	-
Octobre	330,8	5,30	1 465,0	3,70	24,8	4,97	19,0	2,50
Novembre	3 762,4	5,30	1 100,0	4,58	9,3	4,97	7,0	2,50
Décembre	3 709,7	5,30	1 300,0	4,41	40,9	4,97	-	-
Total	20 635,8		10 845,0		214,8		26,0	

Source : Banky Foiben'i Madagasikara

Sur le marché interbancaire en 2020, les échanges de liquidités entre banques ont enregistré une augmentation pour se situer à 13 786,5 milliards d'ariary contre 9 319,9 milliards d'ariary en 2019. Néanmoins, les transactions se sont graduellement fléchies d'un mois à un autre, du fait de l'insuffisance de trésorerie qui s'est généralisée au niveau du système.

En novembre 2020, les opérations de face à face ont cependant retrouvé un peu de dynamisme. Cette situation s'explique par un regain de confiance entre les banques consécutivement au retour progressif à la normale des activités lorsque le Gouvernement a annoncé la fin de l'état d'urgence sanitaire en octobre 2020.

Tableau 27 - Récapitulatif des échanges interbancaires en 2020
(en milliards d'ariary)

Rubriques	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	TOTAL
Échange de liquidité													
Mise en place	2 121,0	1 330,0	1 156,4	1 152,0	721,0	1 416,0	685,0	607,0	788,0	958,0	1 462,0	1 390,0	13 786,5
Remboursement	2 134,5	1 285,0	1 180,5	1 143,9	806,0	1 383,2	691,0	637,0	815,0	878,0	1 472,0	1 400,0	13 825,9
TMP (%)	4,89	5,49	6,36	3,85	6,15	3,67	3,72	3,78	3,52	3,71	5,39	3,54	6,24

Source : Banky Foiben'i Madagasikara

3.1. LES INTERVENTIONS SUR LE MID

Dans un contexte de ralentissement généralisé des activités économiques au niveau mondial, et compte tenu du déséquilibre permanent entre l'offre et la demande sur le MID et de la volatilité élevée de la parité Euro/Dollar US, les interventions de BFM se sont soldées

par des ventes nettes de 155,95 millions de dollars US, (107,16 millions de DTS), sur l'ensemble de l'année 2020 contre des ventes nettes de 50,45 millions de dollars US en 2019 (30,77 millions de DTS).

Tableau 28 - Récapitulatif des achats et ventes en USD

Mois	Achats (+) / Ventes (-) en USD		
	2018	2019	2020
Janvier	2 533 000	2 385 000	-31 700 000
Février	0	560 000	-8 700 000
Mars	500 000	8 100 000	6 850 000
Avril	600 000	750 000	-21 500 000
Mai	800 000	367 000	0
Juin	-10 995 000	-14 610 000	-2 100 000
Juillet	8 670 000	17 122 000	-4 000 000
Août	3 220 000	850 000	-21 300 000
Septembre	-23 200 000	-19 290 000	-16 500 000
Octobre	9 672 000	-30 520 000	-18 000 000
Novembre	-2 325 000	-23 350 000	-33 000 000
Décembre	27 276 000	7 180 000	-6 000 000
Total	16 751 000	-50 456 000	-155 950 000

Source : Banky Foiben'i Madagasikara

II. LES RESULTATS

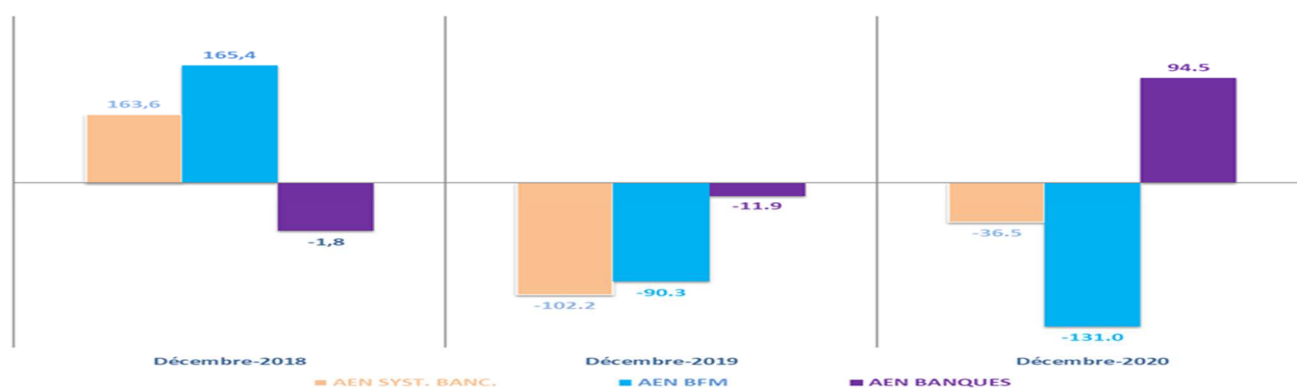
1. LES CONTREPARTIES DE LA MASSE MONETAIRE

La croissance annuelle de la masse monétaire (M3) a rebondi à 12,1 pour cent à fin 2020, après deux années de décélération. Pour rappel, la variation annuelle de M3 avait été de 7,1 pour cent en 2019. La hausse des créances nettes sur l'Etat, la progression des crédits à l'économie ainsi que la reconstitution des avoirs extérieurs nets ont été les déterminants de la croissance de M3. En revanche, les autres postes nets en ont constitué un facteur restrictif.

1.1. LES AVOIRS EXTERIEURS NETS

Après une baisse de -312,8 milliards d'ariary en 2019, les Avoirs Extérieurs Nets (AEN) du système bancaire sont repartis à la hausse en 2020 avec une progression de 262,1 milliards d'ariary. Toutefois, libellée en devise, cette contrepartie de la masse monétaire a accusé une contraction de -36,5 millions de DTS, un recul tiré par les AEN de BFM bien que ceux des banques aient connu une augmentation. L'encours de M3 s'est chiffré à 4 876,3 milliards d'ariary ou 885,2 millions de DTS à fin 2020.

Figure 15 - Variation annuelle des Avoirs Extérieurs Nets (AEN) du système bancaire (en millions de DTS)



Source : Banky Foiben'i Madagasikara

Le repli des AEN de BFM a été de -131,0 millions de DTS, poursuivant la baisse de -90,3 millions de DTS de l'année précédente, et ramenant ainsi leurs encours à 653,0 millions de DTS à fin 2020. Plus précisément, les Avoirs Extérieurs Bruts (AEB) de BFM ont augmenté de 143,9 millions de DTS puisque les recettes en devises ont atteint 606,1 millions de DTS dont 347,3 millions de DTS d'aides extérieures¹³, 217,8 millions de DTS d'approvisionnement de compte LORI¹⁴ et 41,0 millions de DTS de divers transferts en recettes.

Les aides budgétaires¹⁵ se sont élevées à 72,0 millions de DTS en 2020 contre 71,7 millions de DTS en 2019. Ces aides ont été intégralement de la part de la Banque Mondiale et débloquées en mai 2020.

Par ailleurs, les décaissements des aides à la balance des paiements de 275,2 millions de DTS provenant du FMI, dont 31,2 millions de DTS dernière tranche de la Facilité Elargie de Crédits (FEC) et 244,0 millions de DTS

au titre de la Facilité de Crédit Rapide (FCR) pour atténuer l'impact de la pandémie de COVID-19 sur les transactions extérieures, ont également conforté les réserves de devises de BFM.

Parallèlement, les paiements extérieurs ont également été en hausse de 324,9 millions de DTS : 222,9 millions de DTS pour le compte du Trésor Public, 73,5 millions de DTS de remboursement de service de la dette du Trésor Public et 28,0 millions de DTS pour le compte de BFM. Qui plus est, cette dernière a réalisé une cession nette de devises totalisant 106,7 millions de DTS afin de satisfaire la demande non satisfaite sur le Marché Interbancaire de Devises (MID) contre 32,3 millions de DTS en 2019.

Le stock des réserves officielles de changes a atteint 1 337,8 millions de DTS à fin 2020, couvrant 6,0 mois d'importations de Biens et Services Non-Facteurs contre 1 193,9 millions de DTS, soit l'équivalent de 4,2 mois d'importations de biens et services non-facteur à fin 2019.

¹³ Aides budgétaires et aides à la balance des paiements

¹⁴ Dont 7,8 millions de DTS de la BAD

¹⁵ Excluant les aides à la balance des paiements de 275,2 millions de DTS

Tableau 29 - Avoirs Extérieurs Nets du système bancaire
(en millions de DTS)

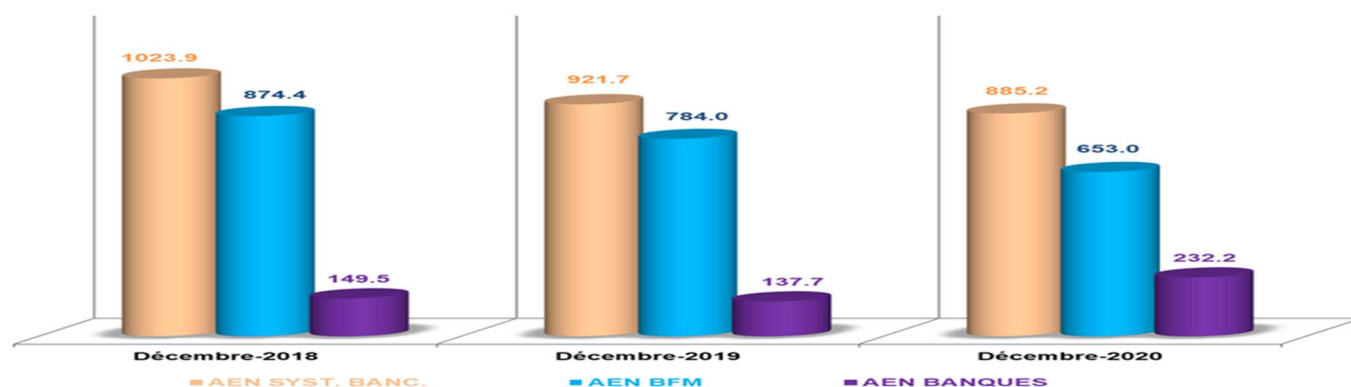
Rubriques	ENCOURS (en millions de DTS)			VARIATION ANNUELLE			
				en millions de DTS		en pourcentage	
	2018	2019	2020 [*]	2019	2020	2019	2020
Avoirs extérieurs nets	1 023,9	921,7	885,2	-102,2	-36,5	-10,0	-4,0
BFM	874,4	784,0	653,0	-90,3	-131,0	-10,3	-16,7
Avoirs extérieurs bruts	1 221,2	1 193,9	1 337,8	-27,3	143,9	-2,2	12,1
Engagements extérieurs	346,8	409,8	684,8	63,0	275,0	18,2	67,1
Banques commerciales	149,5	137,7	232,2	-11,9	94,5	-7,9	68,7
Avoirs extérieurs bruts	202,5	197,7	286,0	-4,9	88,3	-2,4	44,7
Engagements extérieurs	53,0	60,0	53,9	7,0	-6,2	13,3	-10,3

Sources : Banky Foiben'i Madagasikara, Banques commerciales, [*] Provisoires

Pour leur part, les engagements de BFM envers l'extérieur se sont accrus de 275,0 millions de DTS, consécutivement à l'inscription des aides à la balance des paiements décaissées citées plus haut.

Pour les banques de dépôt, après une baisse de -11,9 millions de DTS en 2019, leurs AEN se sont accrus

de 94,5 millions de DTS, portant ainsi l'encours à 232,2 millions de DTS à fin 2020. La hausse de 88,3 millions de DTS des avoirs extérieurs bruts des banques (dont 106,7 millions de DTS d'achat net de devises sur le MID), conjuguée avec l'allègement de -6,2 millions de DTS de leurs engagements extérieurs ont justifié cette variation.

Figure 16 - Evolution des Avoirs Extérieurs Nets du système bancaire
(en millions de DTS)

Source : Banky Foiben'i Madagasikara

1.2. LES CREANCES NETTES SUR L'ETAT

En 2020, les Créances Nettes sur l'Etat (CNE) ont été majorées de 818,9 milliards d'ariary. En 2019, les CNE se sont allégées de -24,9 milliards d'ariary. Cette variation se justifie par l'accroissement des CNE du système bancaire d'une part, et des autres créances nettes sur l'Etat, d'autre part. En premier lieu, les CNE du système bancaire ont augmenté de 595,8 milliards

d'ariary contre une baisse de -31,0 milliards d'ariary en 2019. De même, les autres Créances Nettes ont connu une expansion de 223,0 milliards d'ariary, due essentiellement à la baisse de l'encours des lettres de change du Trésor détenues par le secteur privé, passant de 350,3 à 131,1 milliards d'ariary sur l'année.

Tableau 30 - Créances Nettes sur l'Etat
(en milliards d'ariary)

Rubriques	ENCOURS (en milliards d'ariary)			VARIATION ANNUELLE			
				en milliards d'ariary		en pourcentage	
	2018	2019	2020 [*]	2019	2020	2019	2020
Créances nettes sur l'Etat	2 099,1	2 074,2	2 893,0	-24,9	818,9	-1,2	39,5
Créances nettes système bancaire	2 043,7	2 012,6	2 608,5	-31,0	595,8	-1,5	29,6
BFM	947,5	756,6	1 043,7	-190,8	287,0	-20,1	37,9
Créances	1 268,9	1 103,4	2 330,5	-165,4	1 227,1	-13,0	111,2
Dont avances statutaires	212,3	85,4	0,0	-126,9	-85,4	5,0	5,0
Dépôts	321,4	346,8	1 286,8	25,4	940,0	7,9	271,1
Dont en devises	238,5	269,3	754,1	30,8	484,8	12,9	180,0
Banques commerciales	1 096,2	1 256,0	1 564,8	159,8	308,8	14,6	24,6
Créances	1 616,7	1 835,1	2 146,1	218,4	311,0	13,5	16,9
Dépôts	520,5	579,1	581,3	58,5	2,2	11,2	0,4
Autres créances nettes	55,5	61,5	284,6	6,1	223,0	11,0	362,4

Sources : Banky Foiben'i Madagasikara, CEM, CEP, [*] Provisoires

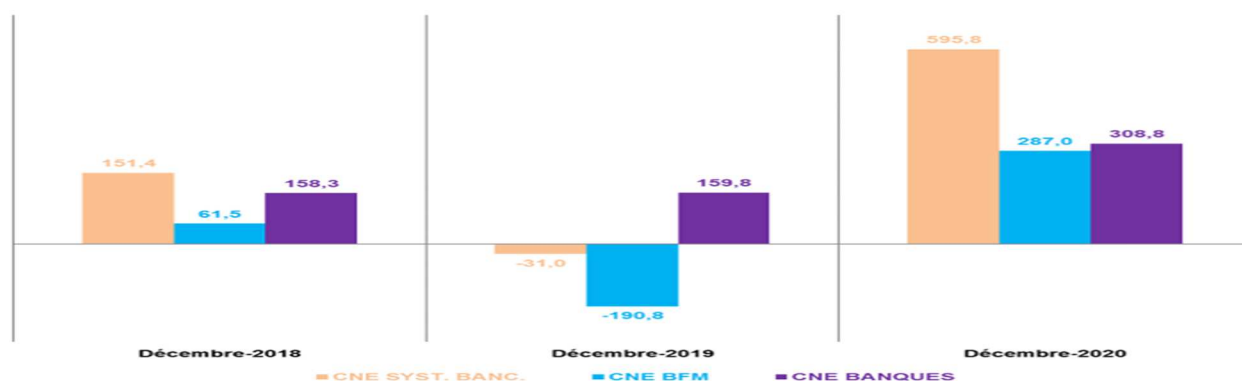
L'augmentation des CNE du système bancaire a d'abord été tirée à la hausse de 308,8 milliards d'ariary des CNE des banques. Leurs créances brutes sont alourdies de 311,0 milliards d'ariary, découlant principalement de la souscription nette des banques aux divers Bons du Trésor notamment de BTF à hauteur de 326,6 milliards d'ariary contre un remboursement de BTA de 21,9 milliards d'ariary. En parallèle, les avoirs de l'Etat auprès des banques, constitués principalement par les dépôts des OPCA, ont fait état d'une légère hausse de 2,2 milliards d'ariary.

De plus, les CNE de BFM ont également été en accroissement de 287,0 milliards d'ariary contre une baisse de -190,8 milliards d'ariary en 2019.

D'une part, les créances brutes sur l'Etat se sont accrues de 1 227,1 milliards d'ariary à la suite notamment des rétrocessions de fonds dans le cadre de la FCR pour 1 363,1 milliards d'ariary, atténuées par le remboursement des avances statutaires de 85,4 milliards d'ariary, l'amortissement des prêts et emprunts d'instruments financiers de 42,9 milliards d'ariary ainsi que les échéances de lettres de change de 7,7 milliards d'ariary.

D'autre part, les dépôts de l'Etat se sont renfloués de 940,0 milliards d'ariary. Ils ont été alimentés par les recettes budgétaires, les rétrocessions de la totalité de la FCR et les aides budgétaires reçues des autres bailleurs de fonds comme la Banque Mondiale.

Figure 17 - Variation annuelle des Créances Nettes du système bancaire sur l'Etat
(en milliards d'ariary)



Source : Banky Foiben'i Madagasikara

1.3. LES CREANCES SUR L'ECONOMIE

Les Créances sur l'Economie (CE) se sont accrues de 741,6 milliards d'ariary sur l'année 2020. Cette évolution résulte de la progression des crédits bancaires de 957,2

milliards d'ariary, tandis que les crédits accordés par le Trésor Public aux opérateurs économiques ont accusé un repli de -219,2 milliards d'ariary.

Tableau 31 - Créances sur l'Economie

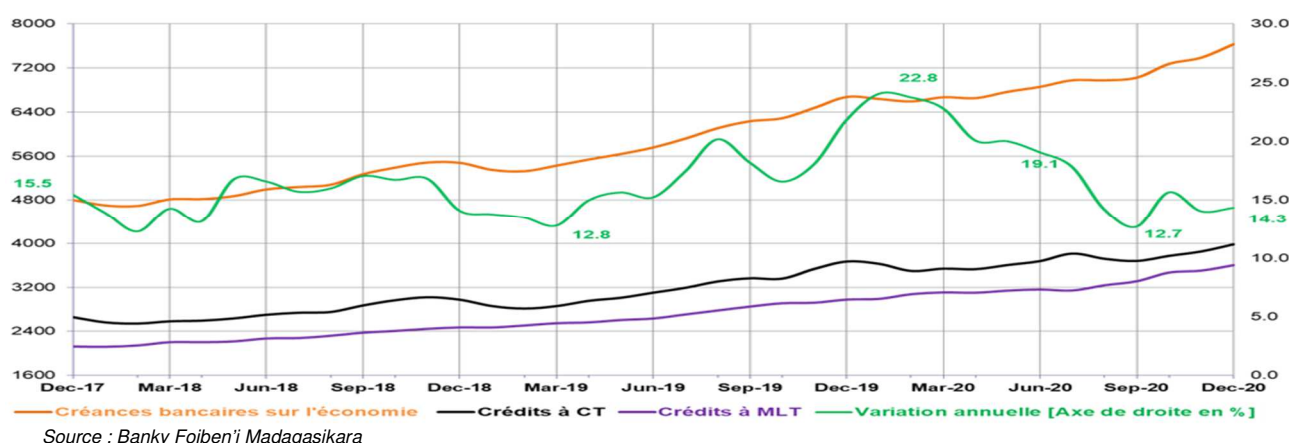
Rubriques	Encours en milliards d'ariary			Variations annuelles			
				en milliards d'ariary		en pourcentage	
	2018	2019	2020 [*]	2019	2020	2019	2020
TOTAL CREANCES SUR L'ECONOMIE	5 836,0	7 050,6	7 792,3	1 214,6	741,6	20,8	10,5
Créances bancaires sur l'économie	5 481,2	6 677,8	7 634,9	1 196,5	957,2	21,8	14,3
Crédits à court terme	2 977,4	3 669,9	3 982,5	692,5	312,6	23,3	8,5
Particuliers	599,8	615,6	617,5	15,8	1,9	2,6	0,3
Entreprises privées	2 342,7	3 012,2	3 325,0	669,5	312,8	28,6	10,4
Entreprises publiques	35,0	42,1	40,0	7,2	-2,1	20,5	-5,0
Crédits à MLT	2 472,9	2 979,8	3 606,9	506,9	627,1	20,5	21,0
Particuliers	1 071,7	1 324,5	1 637,6	252,8	313,1	23,6	23,6
Entreprises privées	1 396,5	1 654,4	1 950,0	257,9	295,6	18,5	17,9
Entreprises publiques	4,7	0,9	19,3	-3,8	18,4	-81,5	2 044,0
Autres concours	30,9	28,1	45,6	-2,8	17,5	-9,1	62,3
Créances de BFM sur l'économie	16,4	22,6	26,2	6,1	3,6	37,4	16,1
Créances du Trésor sur l'économie (lettres de change)	338,4	350,3	131,1	11,9	-219,2	3,5	-62,6

Sources : Banky Foiben'i Madagasikara, Banques commerciales, [*] Provisoire

La croissance annuelle des créances bancaires sur l'économie a été de 14,3 pour cent en 2020, soit un rythme nettement en deçà des 21,8 pour cent enregistrés en 2019. Celle-ci correspond à un accroissement de 957,2 milliards d'ariary sur l'année, dont 627,1 milliards d'ariary

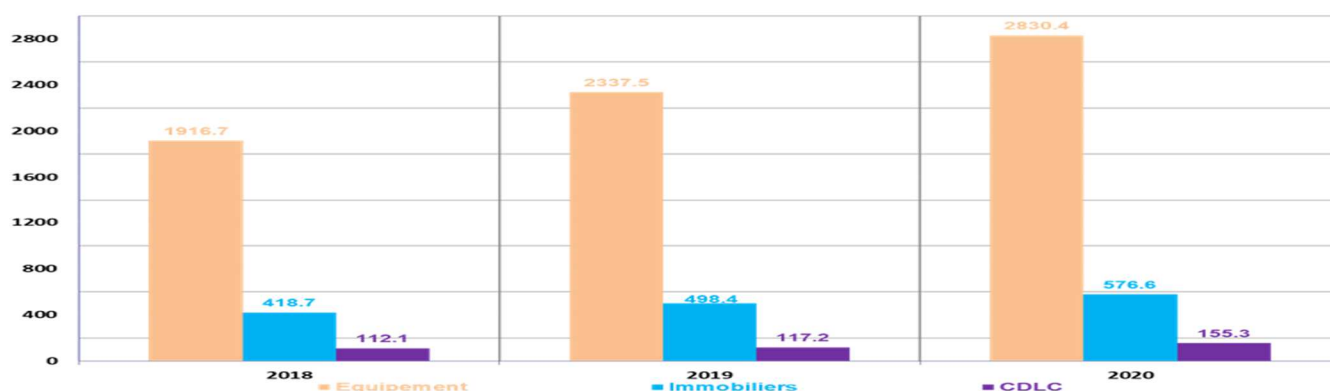
supplémentaires pour les crédits à Moyen et Long Termes (MLT), 312,6 milliards d'ariary sous forme de crédits à Court Terme (CT) et 17,5 milliards d'ariary via les autres concours bancaires.

Figure 18 - Evolution par terme et glissement annuel des Créances bancaires sur l'Economie
(en milliards d'ariary et en pourcentage)



En outre, les créances « *compromises* » à MLT se sont élargies de 38,1 milliards d'ariary, après une légère hausse de 5,1 milliards d'ariary en 2019. Leur part dans le total des crédits correspondants est passée de 4,0 pour cent à 4,4 pour cent en un an, manifestant une légère détérioration de la qualité de portefeuille à MLT des banques.

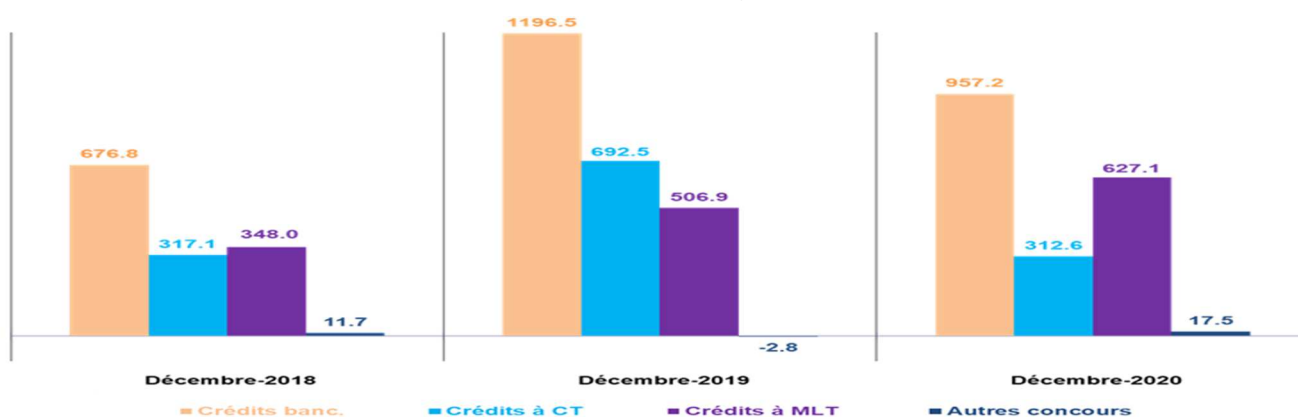
Figure 19 - Evolution des crédits bancaires à Moyen et Long Terme
(en milliards d'ariary)



Par catégorie de bénéficiaires, les particuliers ont contracté 313,1 milliards d'ariary supplémentaires, les entreprises privées ont bénéficié de 295,6 milliards d'ariary de nouveaux crédits d'investissements tandis que les crédits aux entreprises publiques ont augmenté de 18,4 milliards.

La progression des crédits CT a été réduite de moitié en 2020, soit 312,6 milliards d'ariary ou +8,5 pour cent. A fin 2020, ils ont représenté 32,6 pour cent de la totalité des crédits bancaires.

Figure 20 - Variation annuelle des Créances bancaires sur l'Economie
(en milliards d'ariary)



1.4. LES AUTRES POSTES NETS

Les Autres Postes Nets (APN) du système bancaire ont diminué de -291,6 milliards d'ariary contre -41,1 milliards d'ariary en 2019, avec un encours

de 1 371,3 milliards d'ariary à fin 2020. Cette baisse a été entraînée les APN des banques et ceux de BFM.

Tableau 32 - Autres Postes Nets du système bancaire
(en milliards d'ariary)

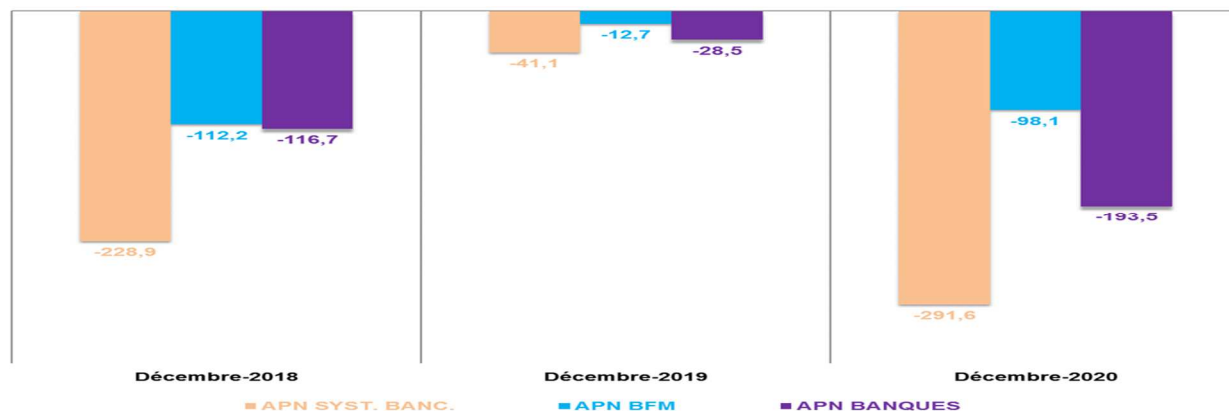
Rubriques	ENCOURS			VARIATION ANNUELLE			
	en milliards d'ariary			en milliards d'ariary		en pourcentage	
Signe (-) passifs nets Signe (+) actifs nets	2018	2019	2020 [*]	2019	2020	2019	2020
Autres Postes Nets du système bancaire	-1 038,6	-1 079,7	-1 371,3	-41,1	-291,6	4,0	27,0
BFM	293,9	281,2	183,1	-12,7	-98,1	-4,3	-34,9
Fonds propres	-446,5	-549,7	-727,7	-103,2	-177,9	23,1	32,4
Immobilisations	397,7	435,6	458,7	37,9	23,1	9,5	5,3
Divers nets	631,6	584,4	665,6	-47,2	81,3	-7,5	13,9
Ajustement devises	-288,9	-189,0	-213,5	99,9	-24,5	-34,6	12,9
Banques de dépôts	-1 332,4	-1 360,9	-1 554,4	-28,5	-193,5	2,1	14,2
Fonds propres	-827,1	-913,3	-1 036,0	-86,3	-122,7	10,4	13,4
Provisions pour CDLC	-278,0	-314,5	-386,8	-36,5	-72,3	13,1	23,0
Immobilisations	315,1	349,1	376,8	34,0	27,7	10,8	7,9
Divers nets	-542,4	-482,2	-508,4	60,3	-26,3	-11,1	5,4

Sources : BFM, Banques commerciales, [*] Provisoires

Sur l'année 2020, les APN des banques ont reculé de -193,5 milliards d'ariary contre -28,5 milliards d'ariary en 2019. Cette baisse résulte du renforcement de leurs fonds propres de 122,7 milliards d'ariary, de la consolidation de 72,3 milliards d'ariary supplémentaires,

des provisions pour les CDLC et de la régression des divers nets de -26,3 milliards d'ariary. Par contre, des acquisitions nettes d'immobilisations de 27,7 milliards d'ariary ont modéré cette dégradation des APN des banques.

Figure 21 - Variation annuelle des Autres Postes Nets
(en milliards d'ariary)



Source : Banky Foiben'i Madagasikara

Les APN de BFM ont également reculé de -98,1 milliards d'ariary contre -12,7 milliards d'ariary en 2019, résultant du renforcement des capitaux et réserves de 177,9 milliards d'ariary, à la suite de l'affectation des résultats définitifs de l'exercice précédent. De plus, les ajustements

de devises ont connu une baisse de -24,5 milliards d'ariary, soit l'écart entre les gains de changes à fin 2020 et à fin 2019. Par contre, les divers nets ont augmenté de 81,3 milliards d'ariary et les immobilisations de 23,1 milliards d'ariary.

2. LES AGREGATS MONETAIRES

2.1. LA LIQUIDITE BANCAIRE ET LA BASE MONETAIRE

Au cours de l'exercice 2020, le solde des facteurs autonomes (FA) de la liquidité bancaire a connu une contraction de -423,5 milliards d'ariary contre -229,5 milliards d'ariary en 2019. A l'instar de la majorité des indicateurs économiques et financiers, cette situation du solde des FA témoigne des impacts de la pandémie de COVID-19.

Le facteur « *trésor* », le premier déterminant de la baisse du solde des FA, a enregistré une diminution de -839,7 milliards d'ariary en 2020 contre -1 218,5 milliards d'ariary en 2019. L'accumulation des ressources monétaires par l'Etat, observée durant l'année 2019, s'est ainsi poursuivie en 2020 du fait, entre autres, des souscriptions nettes de fonds par les banques sur les divers titres publics.

Le facteur « *extérieur* » a accentué cette baisse du solde des FA en étant restrictif de -392,7 milliards d'ariary en 2020 contre -99,9 milliards d'ariary en 2019. A cet égard, les ventes nettes de devises de 569,9 milliards d'ariary faites par BFM sur le MID au cours de l'année ont été atténuées par les virements nets reçus de l'extérieur par les banques de 177,2 milliards d'ariary. En revanche, l'évolution du FA « *billets* » a été marquée par les versements nets en numéraires effectués par les banques auprès des guichets de BFM. Enfin, le FA « *divers* » a également été en hausse de 76,3 milliards d'ariary en 2020 résultant des diverses charges payées par BFM (88,6 milliards d'ariary) et des produits nets d'intérêt (12,3 milliards d'ariary) contre 79,7 milliards d'ariary en 2019.

Tableau 33 - Evolution des Facteurs Autonomes
(en milliards d'ariary)

Rubriques/Périodes	2018	2019	2020
Encours des Facteurs Autonomes (fin de période)	1 513,4	1 283,9	860,5
Flux des FA			
Billets	630,2	1 009,1	732,6
Extérieur	120,6	-99,9	-392,7
Trésor	-794,8	-1 218,4	-839,7
Divers	61,0	79,7	76,3
Total des flux des FA	17,0	-229,5	-423,5
Ecart moyen entre FA et réserves requises (fin décembre)	374,7	-73,3	-552,1

Source : Banky Foiben'i Madagasikara

Face à cet assèchement du solde des FA, les interventions de BFM sur le marché monétaire ont été orientées vers les opérations d'injection de liquidité. Au total, BFM a réalisé en 2020 une injection nette de liquidité de 666,9 milliards d'ariary contre seulement 229,4 milliards d'ariary en 2019. Cela inclut les opérations exceptionnelles de refinancement, accordées par BFM pour soutenir les IMF, les MPME ainsi que les opérateurs du secteur aurifère.

De ce fait, le « *Solde en Compte Courant des Banques* » (SCB) ou la liquidité bancaire, après interventions de BFM sur le marché monétaire, a présenté une hausse de 243,4 milliards d'ariary en 2020 contre une quasi-stabilité (-0,1 milliard d'ariary) en 2019. A fin 2020, le SCB s'est donc élevé à 1 469,4 milliards d'ariary.

Tableau 34 - Extrait de l'évolution de la liquidité bancaire après interventions de BFM
(en milliards d'ariary)

Rubriques		SCB		Réserves Obligatoires (RO)	LIQUIDITE (SCB - RO)			
		Fin de période	Moyenne		Fin de période	(%)	Moyenne	(%)
2018	Décembre	1 226,0	1 172,4	1 009,9	216,1	21,4	162,6	16,1
2019	Décembre	1 225,9	1 198,5	1 149,9	76,0	6,6	48,6	4,2
	Janvier	1 377,9	1 303,5	1 197,7	180,2	15,0	105,8	8,8
	Février	1 287,2	1 296,0	1 211,5	75,7	6,2	84,5	7,0
	Mars	1 279,8	1 318,7	1 233,3	46,5	3,8	85,4	6,9
	Avril	1 313,2	1 361,9	1 231,9	81,3	6,6	130,1	10,6
	Mai	1 296,4	1 321,2	1 196,7	99,7	8,3	124,1	10,5
2020	Juin	1 243,5	1 285,4	1 203,2	40,3	3,4	82,2	6,8
	Juillet	1 169,2	1 280,6	1 215,0	-45,8	-3,8	65,6	5,4
	Août	1 255,9	1 311,3	1 232,2	23,7	1,9	79,0	6,4
	Sept	1 224,9	1 269,0	1 190,3	34,5	2,9	78,7	6,6
	Octobre	1 158,3	1 298,8	1 237,6	-79,3	-6,4	61,2	4,9
	Novembre	1 326,6	1 326,6	1 250,3	76,3	6,1	76,3	6,1
	Décembre	1 469,4	1 359,5	1 268,8	200,6	15,8	90,7	7,2

Source : Banky Foiben'i Madagasikara

Par ailleurs, le niveau des Réserves Obligatoires (RO) à constituer par les banques au niveau de leurs comptes courants ouverts dans les livres de BFM, s'est accru de 118,9 milliards d'ariary en 2020. Cette variation témoigne de la hausse des dépôts de la clientèle des banques au cours de l'année.

Le solde moyen mensuel en compte est passé de 1 198,5 milliards d'ariary à fin décembre 2019 à 1 359,5 milliards d'ariary à fin décembre 2020. A cette même date, l'excédent moyen du SCB par rapport aux RO a été de 90,7 milliards d'ariary ou 7,2 pour cent des RO contre 48,6 milliards d'ariary, représentant 4,2 pour cent des RO à fin décembre 2019.

Il en résulte que les engagements de BFM auprès du secteur bancaire se sont alourdis de 261,9 milliards d'ariary en 2020 contre un allègement de 54,2 milliards d'ariary en 2019. Le renflouement de 243,6 milliards d'ariary du SCB a été accentué par le surplus de 18,4 milliards d'ariary des encaisses des banques. De même, la Circulation Fiduciaire hors banques et Trésor (CF), qui constitue des engagements monétaires de BFM vis-à-vis du secteur parapublic et privé, a été expansive de 255,4 milliards d'ariary contre un repli de 101,3 milliards d'ariary en 2019.

Par ailleurs, malgré les perturbations occasionnées par la pandémie, l'évolution de la CF a suivi sa saisonnalité annuelle. En effet, elle a été en baisse de -193,3 milliards d'ariary sur les quatre premiers mois de l'année, du fait, entre autres, des retours de billets après les festivités de fin d'année. Une hausse continue, totalisant 450,6 milliards d'ariary, a ensuite été observée jusqu'au mois de septembre, notamment pour les besoins en numéraires des campagnes agricoles. A la fin de celles-ci, un retour de billets totalisant 144,3 milliards d'ariary a été consigné aux mois d'octobre et novembre avant un rebond de 142,5 milliards d'ariary au mois de décembre, en raison des festivités de fin d'année.

En outre, une hausse de 14,4 milliards d'ariary a été enregistrée sur les autres dépôts auprès de BFM en 2020 contre une baisse de -203,3 milliards d'ariary en 2019. Cet accroissement a été exclusivement le fait des dépôts en devises des résidents.

Étant donné les variations de ses composantes énumérées *supra*, la base monétaire a été expansive de 531,7 milliards d'ariary au cours de l'année 2020 contre une contraction de -250,4 milliards d'ariary en 2019. Son encours a ainsi été porté à 5 459,2 milliards d'ariary, équivalant à un glissement annuel de 10,8 pour cent contre -4,8 pour cent à fin 2019.

Tableau 35 - Evolution de la base monétaire et de ses contreparties
(en milliards d'ariary)

Rubriques	ENCOURS			VARIATION ANNUELLE			
	en milliards d'ariary			en milliards d'ariary		en pourcentage	
	2018	2019	2020 [*]	2019	2020	2019	2020
Base monétaire	5 177,8	4 927,4	5 459,2	-250,4	531,7	-4,8	10,8
Avoirs Extérieurs Nets (AEN)	4 207,4	3 925,0	3 597,3	-282,4	-327,8	-6,7	-8,4
Créances Nettes sur l'Etat (CNE)	947,5	756,6	1 043,7	-190,8	287,0	-20,1	37,9
Crédits à l'Economie (CE)	16,4	22,6	26,2	6,1	3,6	37,4	16,1
Créances sur les Banques (CBQ)	-287,4	-58,0	608,9	229,4	666,9	-79,8	-1 149,8
Autres Postes Nets (APN)	293,9	281,2	183,1	-12,7	-98,1	-4,3	-34,9

Source : Banky Foiben'i Madagasikara, [*] Provisoires

L'accroissement de la base monétaire a été principalement tiré par la hausse des créances sur les banques et des créances nettes sur l'Etat tandis que les avoirs extérieurs nets de BFM et les autres postes nets ont été en repli.

Précisément, les interventions de BFM sur le marché monétaire (CBQ) se sont soldées par une injection nette de 666,9 milliards d'ariary sur l'année. De ce fait, les créances sur les banques ont favorisé la hausse de la base monétaire pour 13,5 points de pourcentage.

De plus, les CNE de BFM se sont accrues de 287,0 milliards d'ariary. A ce titre, elles ont constitué un facteur expansif à concurrence de 5,8 points de pourcentage. Cette situation découle de l'effet conjugué de la hausse des créances brutes (après le remboursement des avances statutaires de 85,4 milliards d'ariary), et du renflouement

des dépôts de l'Etat, dont environ la moitié sur les dépôts en devises. En revanche, avec une baisse de -327,8 milliards d'ariary, les AEN de BFM ont limité l'expansion de la base monétaire pour 6,7 points de pourcentage. Chiffrée en devises, la diminution des AEN est de 131,0 millions de DTS.

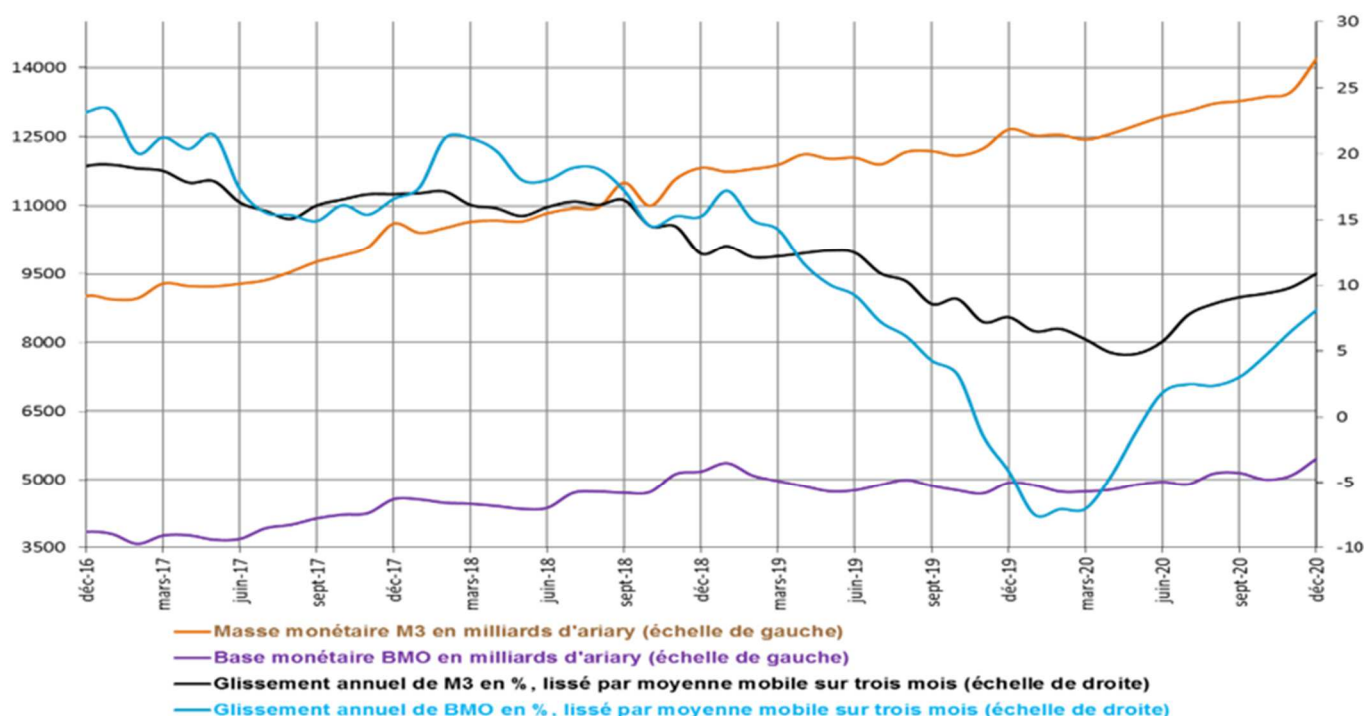
Enfin, les APN de BFM ont diminué de -98,1 milliards d'ariary en 2020 et ont freiné pour -2,0 points de pourcentage la hausse de la base monétaire. Ce recul a été essentiellement dû à l'affectation des résultats définitifs de 2019 de BFM, malgré l'effet de la variation du taux de change, de la hausse des divers nets ainsi que de celle des immobilisations. Abstraction faite des variations de change, les APN auraient favorisé la diminution de la base monétaire pour 0,7 point de pourcentage.

2.2. LA MASSE MONETAIRE

La croissance de la masse monétaire (M3) est repartie à la hausse après une décélération continue en 2018 et 2019. L'accroissement de M3 a été de 1 531,0 milliards d'ariary, soit 12,1 pour cent en 2020 contre 835,7 milliards d'ariary ou 7,1 pour cent en 2019. Son encours s'est élevé

à 14 190,3 milliards d'ariary à fin 2020. Mensuellement, le glissement annuel de M3 a décéléré de 6,7 pour cent à 3,7 pour cent entre janvier et avril 2020. Il s'est ensuite progressivement redressé pour atteindre son niveau de 12,1 pour cent à la fin de l'année.

Figure 22 - Evolution et croissance annuelle de la base monétaire et de la masse monétaire



Source : Banky Foiben'i Madagasikara

Exception faite des APN, toutes les autres contreparties de M3 ont expliqué sa croissance durant cette période. Notamment, les CNE ont été majorées de 818,9 milliards d'ariary du fait de la hausse de ses trois rubriques, à savoir : 308,8 milliards d'ariary supplémentaires pour les CNE des banques de dépôt, 287,0 milliards d'ariary sur les CNE de BFM et 223,0 milliards d'ariary au niveau des autres créances nettes sur l'Etat. Au final, les CNE ont contribué pour 6,5 points de pourcentage à la hausse de M3.

Les créances sur l'économie ont également concouru à la progression de M3 pour 5,9 points de pourcentage. Elles se sont accrues de 741,6 milliards d'ariary supplémentaires au cours de l'année 2020, imputables à la hausse de 957,2 milliards d'ariary des crédits bancaires, alors que les créances consenties par le Trésor Public au secteur privé ont baissé de -219,2 milliards d'ariary.

De même, les AEN du système bancaire se sont confortés de 262,1 milliards d'ariary, soutenant la hausse de M3 pour 2,1 points de pourcentage. La progression de 589,9 milliards d'ariary des AEN des banques a été amoindrie par le recul de -327,8 milliards d'ariary des AEN de BFM.

Enfin, l'évolution des APN est allée à l'encontre des trois premières contreparties avec une régression de 291,6 milliards d'ariary. Elle ressort du recul des APN des banques et de BFM, respectivement de -193,5 milliards d'ariary et -98,1 milliards d'ariary. Au final, les APN ont refréné pour -2,3 points de pourcentage la croissance de M3.

Tableau 36 - Répartition de l'origine de la croissance de la masse monétaire
(en points de pourcentage)

Rubriques	2018	2019	2020
Masse monétaire M3	11,5	7,1	12,1
Avoirs Extérieurs Nets (AEN)	4,8	-2,6	2,1
Créances Nettes sur l'Etat (CNE)	0,1	-0,2	6,5
Créances sur l'Economie (CE)	8,8	10,3	5,9
Autres Postes Nets (APN)	-2,2	-0,3	-2,3

Sources : BFM, Banques commerciales, CEM, CCP

2.3. LES COMPOSANTES DE LA MASSE MONETAIRE

Du côté de ses composantes, toutes se sont inscrites en hausse durant l'année 2020, sous-tendant ainsi la progression de M3.

Les disponibilités monétaires (M1) ont affiché un accroissement de 695,4 milliards d'ariary, alimentées par la reconstitution des dépôts à vue de 440,0 milliards d'ariary et l'expansion de la circulation fiduciaire de 255,4 milliards d'ariary. A fin 2020, les dépôts à vue ont représenté 57,7 pour cent de M1, le reste étant constitué de la circulation fiduciaire. La quasi-monnaie a également enregistré une augmentation de 460,9 milliards d'ariary au cours de l'année 2020 contre 277,4 milliards d'ariary en 2019.

Cet accroissement a été étayé par les comptes d'épargne à hauteur de 329,2 milliards d'ariary et par les dépôts à terme pour 131,7 milliards d'ariary. Ainsi, la proportion de l'agrégat (M2-M1) est restée quasiment stable avec 29,6 pour cent de M3 cette année en 2020 contre 29,5 pour cent en 2019.

Les dépôts en devises des résidents se sont accrus de 360,5 milliards d'ariary ou 45,2 millions de DTS contre une baisse de -91,3 milliards d'ariary en 2019. A ce titre, ils ont représenté 10,4 pour cent de M3 en 2020 contre 8,8 pour cent l'année précédente.

Enfin, les obligations ont enregistré une légère évolution de 14,1 milliards d'ariary contre 12,7 milliards d'ariary en 2019. Avec un encours de 86,8 milliards d'ariary, elles ont représenté 0,6 pour cent de M3.

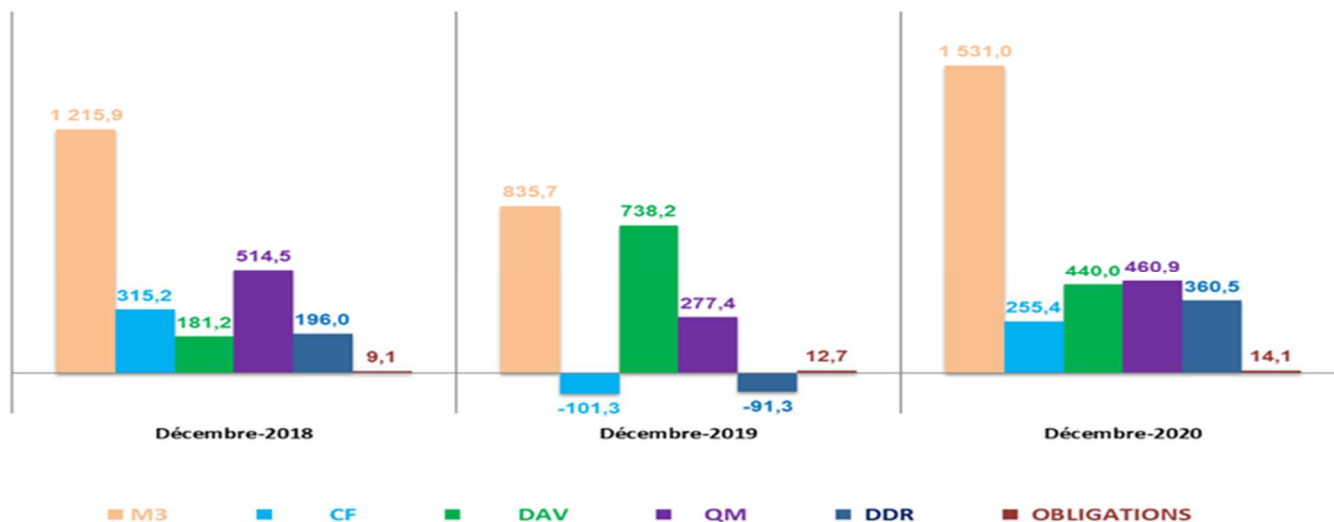
Tableau 37 - Masse monétaire et ses composantes
(en milliards d'ariary)

Rubriques	ENCOURS en milliards d'ariary			VARIATION ANNUELLE			
				en milliards d'ariary		en pourcentage	
	2018	2019	2020[*]	2019	2020	2019	2020
MASSE MONETAIRE	11 823,7	12 659,3	14 190,3	835,7	1 531,0	7,1	12,1
Disponibilités monétaires	7 103,6	7 740,4	8 435,8	636,9	695,4	9,0	9,0
Circulation fiduciaire hors banques	3 416,1	3 314,8	3 570,2	-101,3	255,4	-3,0	7,7
Dépôts à vue	3 687,5	4 425,7	4 865,7	738,2	440,0	20,0	9,9
Quasi-monnaie	3 457,9	3 735,3	4 196,2	277,4	460,9	8,0	12,3
Dépôts à terme	907,7	908,2	1 039,9	0,4	131,7	0,0	14,5
Dépôts d'épargne	2 550,1	2 827,1	3 156,3	277,0	329,2	10,9	11,6
Auprès des banques	2 160,0	2 423,0	2 749,2	263,0	326,1	12,2	13,5
Auprès CEM	390,1	404,1	407,1	14,0	3,0	3,6	0,7
Dépôts en devises des résidents	1 202,3	1 111,0	1 471,5	-91,3	360,5	-7,6	32,5
Dépôts en devises des résidents (en millions DTS)	249,9	221,9	267,1	-27,9	45,2	-11,2	20,4
Obligations	59,9	72,6	86,8	12,7	14,1	21,2	19,5

Sources : BFM, Banques commerciales, CEM, CCP, [*] Provisoires

Figure 23 - Variation annuelle de la masse monétaire et de ses composantes
(en milliards d'ariary)

*M3 : Masse monétaire ; CF : Circulation Fiduciaire ; DAV : Dépôts à Vue ;
QM : Quasi-Monnaie ; DDR : Dépôts en Devises des Résidents*



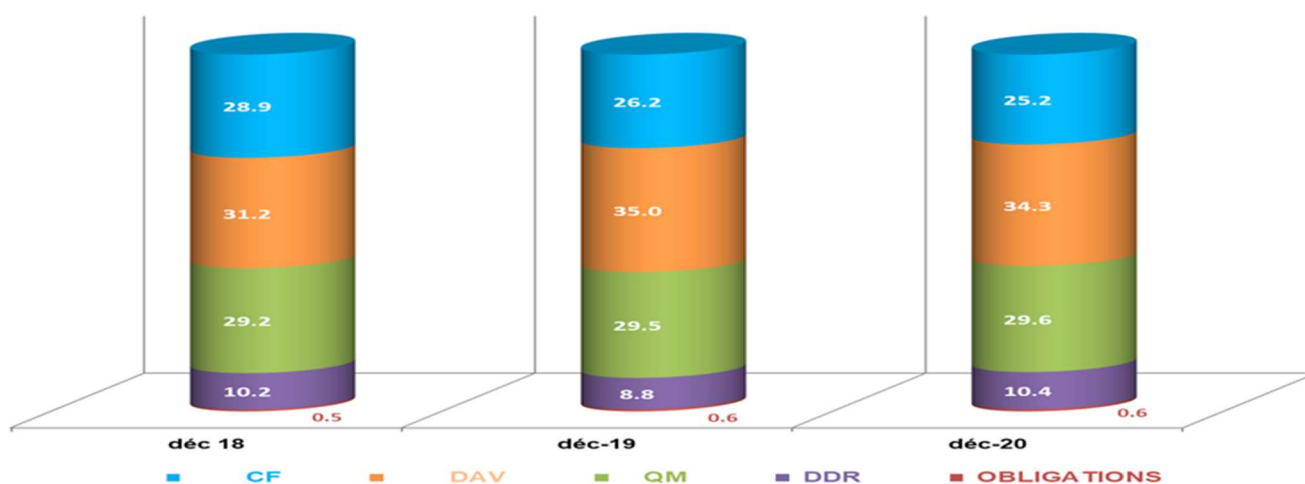
Source : Banky Foiben'i Madagasikara

De ces évolutions, il est ressorti une hausse de 1,6 point de pourcentage de la part des dépôts en devises des résidents dans M3. La part de la quasi-monnaie est restée pratiquement inchangée avec une infime

progression de 0,1 point de pourcentage. Symétriquement, la part des disponibilités monétaires dans M3 a rétréci de -1,7 point de pourcentage puisque la proportion des obligations est restée constante.

Figure 24 - Structure de la masse monétaire
(en pourcentage)

*CF : Circulation Fiduciaire ; DAV : Dépôts à Vue ;
QM : Quasi-Monnaie ; DDR : Dépôts en Devises des Résidents ; Obligations*



Source : Banky Foiben'i Madagasikara

3. LES INDICATEURS DE STABILITE

3.1. LES TAUX D'INTERET

D'une manière générale, les taux d'intérêt ont été quasiment stables durant l'année 2020, malgré quelques perturbations engendrées par le déficit de la liquidité constaté sur cette période. Cela a particulièrement été observé sur le marché monétaire où BFM est intervenue pour gérer la liquidité au niveau du système bancaire. Toutefois, les Taux Moyens Pondérés (TMP), tant pour les Opérations Principales de Ponction (OPP) que les Opérations Principales d'Injection (OPI) lancées par BFM durant cette période, ont été contenus à l'intérieur du corridor des taux d'intérêt. Il en est de même pour les taux des échanges interbancaires qui ont présenté une évolution plus lisse durant l'année.

Concernant les crédits bancaires, les taux débiteurs ont graduellement fléchi, principalement sous l'effet de la baisse continue des taux des prêts à court terme. Sur le marché des BTA, les taux correspondants aux différents types de maturité ont été maintenus stables sur les neuf premiers mois, avant de se replier sur les trois derniers mois de l'année 2020.

3.1.1. Les taux sur le marché monétaire

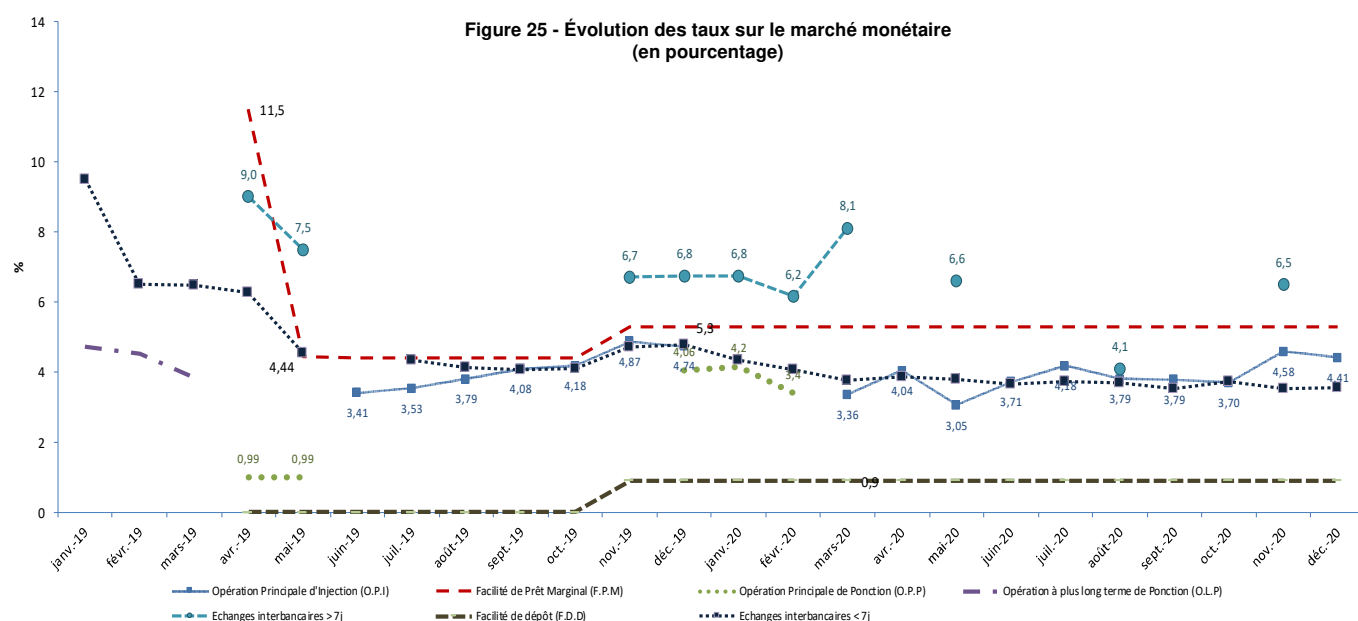
Au cours de l'année 2020, le niveau des instruments de politique monétaire servant de taux de référence pour les marchés, a été maintenu inchangé. Le Comité monétaire qui a tenu ses réunions ordinaires aux mois de mai et novembre a, en effet, décidé de maintenir le taux des facilités de dépôts à 0,90 pour cent et celui des facilités de prêt marginal à 5,30 pour cent. Cela signifie que la largeur du corridor des taux d'intérêt a été gardée à 4,4 points de pourcentage.

Cette décision des Autorités monétaires, relative à l'orientation de la politique monétaire en 2020, a ainsi permis de contenir les taux sur le marché monétaire à un niveau assez bas afin de soutenir les banques face

à la crise de COVID-19. Malgré le fait que le système ait fait face à un déficit chronique de la liquidité durant presque toute la période, les taux ont été contenus à l'intérieur du corridor. Cependant, quelques volatilités ont été enregistrées selon la situation de liquidité dans le système et le montant des interventions de BFM annoncé sur le marché monétaire.

De janvier à février 2020, le système a été en état de surliquidité tel qu'il est habituellement observé chaque année. De ce fait, BFM a ponctionné les excédents des réserves bancaires à travers le lancement des Opérations Principales de Ponction (OPP) de liquidité de sept (7) jours de maturité. Le TMP s'est établi à 4,15 pour cent en janvier, puis est descendu à 3,40 pour cent en février. A partir de mars 2020, l'intervention de BFM a basculé vers une Opération Principale d'Injection (OPI) de liquidité, du fait de l'amenuisement progressif de la liquidité disponible dans le système. Le TMP mensuel a varié entre un point bas de 3,05 pour cent, observé au mois de mai 2020, et un point haut de 4,58 pour cent, enregistré au mois de novembre 2020.

S'agissant des taux interbancaires, les taux à moins d'une semaine de maturité ont présenté des évolutions plus stables en 2020, en dépit des problèmes de liquidité rencontrés par les banques commerciales. Si les taux convenus entre ces dernières se sont établis à 4,33 pour cent en janvier, ils se sont graduellement fléchis pour se situer à 3,54 pour cent en décembre. La communication qui a été menée auprès des banques depuis 2019 a contribué à cette relative stabilité des taux. Pour les échanges de liquidité à une durée plus longue (supérieure à 7 jours), les taux ont varié selon la maturité. Une durée de transaction de 28 jours a été relevée en août pour un taux conclu à 4,10 pour cent, tandis qu'une maturité plus longue de 360 jours a été enregistrée au mois de mars pour un taux de 8,11 pour cent.



Source : Banky Foiben'i Madagasikara

3.1.2. Les taux sur le marché des BTA

a. Sur le marché primaire

Le TMP global sur le marché des BTA a diminué de -1,72 point de pourcentage sur un an, pour s'établir à 5,43 pour cent à fin décembre 2020. Cette baisse est attribuable à une politique de gestion plus stricte de la dette intérieure effectuée par le Trésor Public. La crise de COVID-19 a, en effet, impacté l'entrée des recettes fiscales en 2020, ce qui a nécessité un ajustement à la baisse des dépenses publiques par l'Etat pour pouvoir maintenir l'équilibre budgétaire.

Toutefois, la rétrocession à l'Etat des Facilités de Crédit Rapide (FCR) décaissées par le FMI a fait accroître ses ressources disponibles pour lui permettre de faire face à des dépenses en relation avec cette pandémie.

De cette manière, le Trésor Public a limité ses annonces sur le marché des BTA et, en conséquence, une baisse des taux proposés par les soumissionnaires a été enregistrée. Cette limitation des annonces a fait déboucher les adjudications des BTA réalisées en 2020 sur un remboursement net de fonds.

Tous les types de bons ont affiché des fléchissements de TMP, et ce de manière synchrone, au cours de la période sous revue. Le TMP des bons à 4 semaines de maturité s'est établi à 1,80 pour cent à fin décembre 2020 contre 3,65 pour cent sur la même période en 2019.

Celui des bons à 12 semaines de maturité a également diminué, mais à un rythme moins prononcé. Son évolution entre les mois d'abord affiché une hausse jusqu'au mois d'octobre, avant de redescendre pour se situer à 4,03 pour cent à fin décembre 2020.

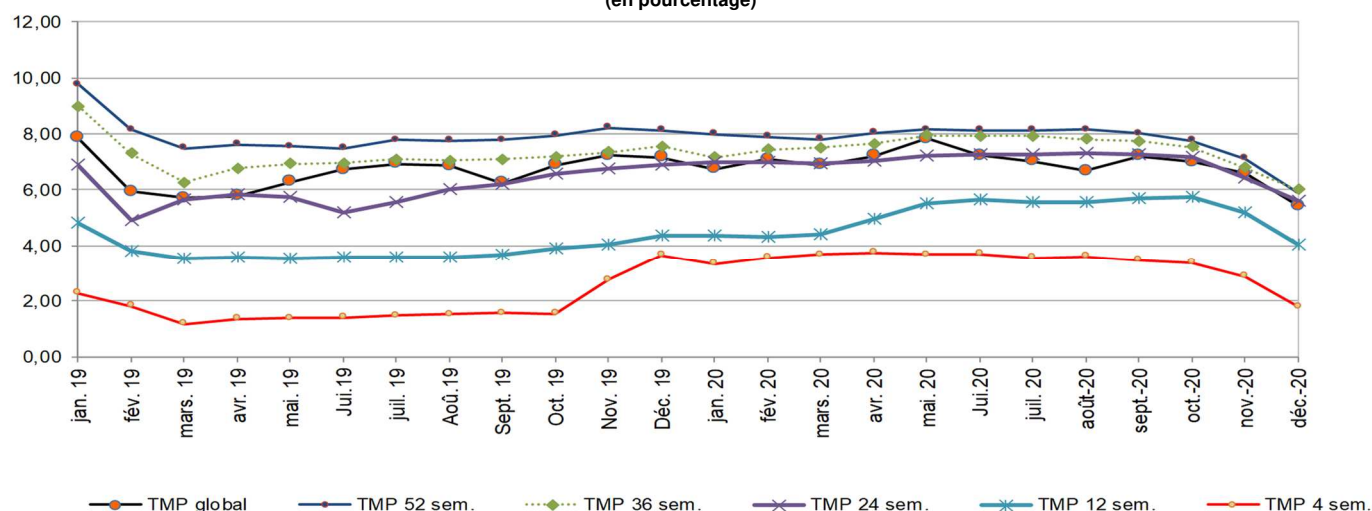
En une année, le TMP des bons à 24 semaines de maturité a perdu -1,28 point de pourcentage. Il a été ramené à 5,61 pour cent en décembre 2020 contre 6,89 pour cent en décembre 2019. En ce qui concerne le TMP des bons à 36 semaines de maturité, il s'est établi à 6,00 pour cent en décembre 2020 contre 7,55 pour cent sur le même mois en 2019.

Comme en 2019, les TMP des bons à 52 semaines de maturité étaient restés à un seul chiffre pour toutes les adjudications réalisées sur ce type de bon en 2020. Son taux a été réduit à 5,92 pour cent à fin décembre 2020, soit le niveau minimum enregistré depuis cinq ans.

L'écart entre les taux de la maturité la plus courte et ceux de la maturité la plus longue a fluctué d'un mois à l'autre. Il a été cependant constaté un resserrement au quatrième trimestre de 2020. En effet, il est passé de 4,36 points de pourcentage en septembre à 4,12 points de pourcentage en décembre 2020.

Durant l'année 2020, la majorité du TMP global enregistré pour chaque adjudication était compris entre celui des bons à 12 et 24 semaines de maturité, étant donné que la plupart des participants, en l'occurrence les banques, ont effectué des soumissions sur ces maturités.

Figure 26 - Évolution des taux moyens pondérés des BTA sur le marché primaire (en pourcentage)



b. Sur le marché secondaire

Dans le sillage de la baisse des taux sur le marché primaire, le TMP global des BTA sur le marché secondaire a également enregistré un repli de -1,21 point de pourcentage entre fin 2019 et fin 2020. Toutefois, il a été observé une hausse jusqu'en juin avant d'entamer une baisse jusqu'à fin décembre 2020. Les taux sur ce marché des BTA ont fluctué entre un point bas de 2,38 pour cent, observé au mois de janvier, et un point haut de 7,94 pour cent, observé au mois d'août 2020.

3.1.3. Les taux bancaires

En 2020, la tendance est au point mort pour le taux de base bancaire moyen. Il s'est toujours stabilisé à 15,50 pour cent tout au long de l'année. Cependant, le Taux Moyen Pondéré (TMP) global débiteur, qui agrège tous les taux des différentes catégories de crédit et de l'ensemble des maturités, a graduellement fléchi. Celui des dépôts de la clientèle a augmenté, même si quelques fluctuations ont été enregistrées sur certains mois.

a. Les taux débiteurs

Les banques ont progressivement allégé leurs conditions de prêt en 2020, malgré le contexte de la crise sanitaire. Cette situation est due vraisemblablement aux mesures d'assouplissement des conditions monétaires entamées depuis 2019. La mesure de modération pour l'obtention des crédits bancaires s'est matérialisée par une baisse graduelle du TMP global débiteur qui est passé de 14,32 pour cent en décembre 2019 à 13,44 pour cent en décembre 2020.

Ce fléchissement des taux concerne tous les crédits de différents types de maturités. Toutefois, la plus forte baisse a été enregistrée au niveau des TMP des crédits à court terme, qui ont accusé un recul de -1,14 point de pourcentage en décembre 2020 par rapport à la même période en 2019. Dans ce type de crédit, le repli a été essentiellement tiré par les taux des crédits de faisance-valoir, de préfinancement de collecte de produits et des crédits garantis par les marchandises.

Tableau 38 - Taux Moyens Pondérés débiteurs des banques sur les crédits en Ariary (en pourcentage)

Rubriques	Taux de base (moyenne)	TMP			
		Global	Court Terme	Moyen Terme	Long Terme
Décembre - 19	15,50	14,32	16,29	13,41	9,74
Janvier - 20	15,50	14,17	16,01	13,45	9,82
Février - 20	15,50	13,91	16,02	12,92	9,69
Mars - 20	15,50	13,84	15,75	13,04	9,69
Avril - 20	15,50	13,79	15,80	13,06	9,38
Mai - 20	15,50	13,57	15,42	13,11	9,28
Juin - 20	15,50	13,66	15,18	13,23	9,41
Juillet - 20	15,50	13,63	15,13	13,30	9,30
Août - 20	15,50	13,62	15,19	13,29	9,21
Septembre - 20	15,50	13,59	15,13	13,26	9,29
Octobre - 20	15,50	13,40	15,08	13,04	9,09
Novembre - 20	15,50	13,63	15,61	13,04	9,01
Décembre - 20	15,50	13,44	15,15	13,03	9,14

Source : Banky Foiben'i Madagasikara

b. Les taux créditeurs

Inversement, la rémunération moyenne des dépôts libellés en Ariary a augmenté en 2020. Le TMP global des dépôts était de 2,53 pour cent en moyenne sur l'année contre 2,45 pour cent en 2019. Cette hausse est essentiellement tirée par l'évolution des taux sur les bons de caisse (+0,16 point).

Par contre, les dépôts à terme et les ressources diverses ont connu une régression de leurs conditions de rémunération. En effet, le TMP des dépôts à terme a diminué en moyenne de -0,04 point de pourcentage en 2020 tandis que le rendement des ressources diverses a enregistré une baisse de -0,11 point de pourcentage.

Tableau 39 - Taux Moyens Pondérés des dépôts en ariary du système bancaire (en pourcentage)

Rubriques	TMP global	Dépôts à Vue	Dépôts à Terme	Bons de caisse	Ressources diverses
Décembre - 19	2,37	0,43	6,81	7,43	4,46
Janvier - 20	2,29	0,30	6,83	7,31	4,38
Février - 20	2,53	0,15	6,57	7,01	4,39
Mars - 20	2,43	0,15	6,40	7,47	4,22
Avril - 20	2,48	0,16	6,81	7,70	4,21
Mai - 20	2,51	0,77	6,58	7,65	4,01
Juin - 20	2,56	0,70	6,56	7,65	4,21
Juillet - 20	2,60	0,71	6,67	7,68	4,21
Août - 20	2,57	0,70	6,70	7,83	4,21
Septembre - 20	2,57	0,73	6,78	8,01	4,24
Octobre - 20	2,62	0,75	7,01	8,12	4,23
Novembre - 20	2,52	0,69	6,61	8,04	4,14
Décembre - 20	2,64	0,81	6,72	8,03	4,40

Source : Banky Foiben'i Madagasikara

3.2. LE TAUX D'INFLATION

La crise de la pandémie de *COVID-19* en 2020 a eu des répercussions négatives sur l'économie du pays. Les mesures sanitaires prises (confinement et arrêt de travail, fermeture des frontières, arrêt des circulations entre les régions de Madagasikara) ont sensiblement entraîné une baisse de la production, engendrant une baisse des revenus. En 2020, l'inflation a évolué à un rythme très lent. En glissement annuel de fin de période, le taux d'inflation est de 4,5 pour cent en 2020,

s'il était de 4,0 pour cent en 2019 et de 6,9 pour cent en 2018. En termes de moyenne, ce taux est de 4,2 pour cent 2020, et de 5,6 pour cent en 2019 et de 8,6 pour cent en 2018. La baisse de la demande intérieure explique la faible variation de prix en 2020. Toutefois, le prix du riz est devenu plus volatil au cours des derniers mois de l'année, lié surtout au début de la période de soudure.

Tableau 40 - Variation en glissement annuel des prix à la consommation (en pourcentage)

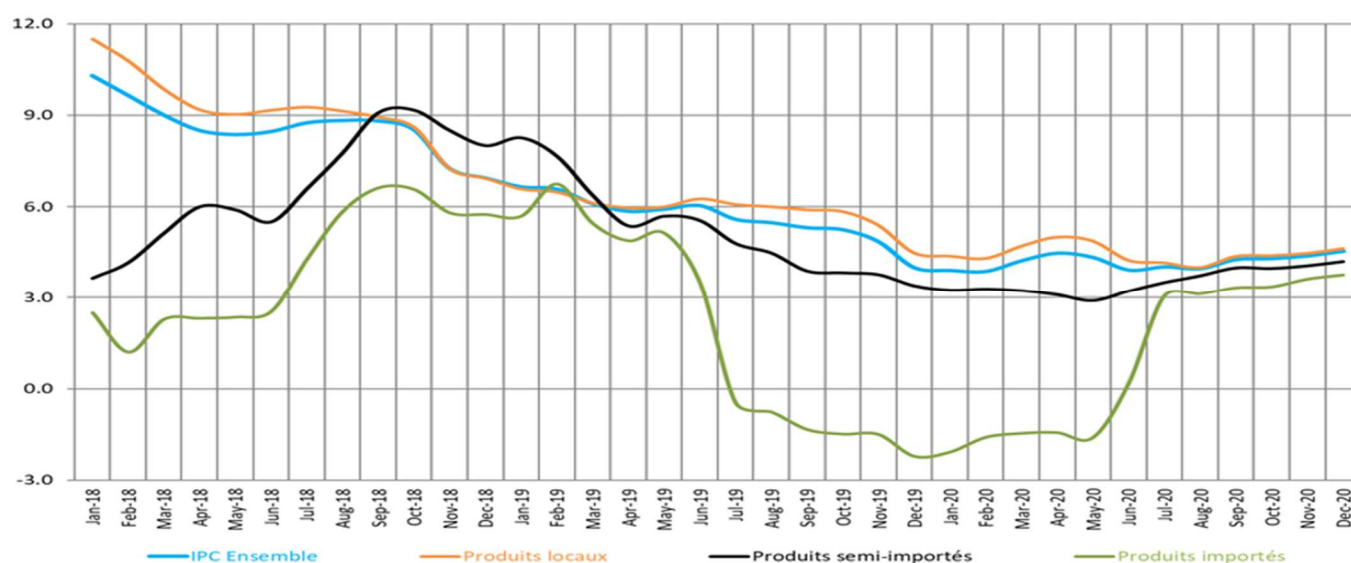
Rubriques	2018	2019	2020
Janvier	10,3	6,7	3,9
Février	9,7	6,6	3,9
Mars	9,0	6,1	4,2
Avril	8,5	5,9	4,5
Mai	8,4	5,9	4,3
Juin	8,5	6,0	3,9
Juillet	8,8	5,6	4,0
Août	8,8	5,5	4,0
Septembre	8,8	5,3	4,3
Octobre	8,5	5,2	4,3
Novembre	7,3	4,9	4,4
Décembre	6,9	4,0	4,5
Moyenne annuelle	8,6	5,6	4,2

Source : INSTAT.

Selon l'origine des produits, ce sont les prix des « *produits locaux* » qui ont le plus augmenté. Leurs prix se sont accrus de 4,6 pour cent en 2020 contre 4,5 pour cent en 2019. Cette croissance s'explique notamment par une hausse de 3,2 pour cent du prix du riz en un an contre 0,7 pour cent en 2019. Les mesures restrictives durant le confinement, engendrant des difficultés d'acheminement des produits et le début de la période de soudure vers la fin de l'année, ont été à l'origine de la raréfaction de cette denrée causant ainsi l'accroissement du prix.

Ainsi, les « *produits locaux* » ont contribué à 4,0 points à la hausse généralisée de l'inflation de 4,5 points. Par ailleurs avec une faible contribution de 0,3 point, les prix des « *produits semi-importés* » ont subi une variation de 4,2 pour cent en 2020, comparée à une augmentation de 3,4 pour cent en 2019. En outre, les prix des « *produits importés* » ont augmenté de 3,8 pour cent en un an contre une baisse de 2,2 pour cent en 2019. Les fluctuations du cours de change, suite à l'abaissement de rentrées de devises durant la crise sanitaire, sont les principaux facteurs expliquant cette hausse de prix.

Figure 27 - Evolution des taux d'inflation en glissement annuel selon l'origine des produits
(par origine de produits, en pourcentage)



Sources : INSTAT et calcul BFM/DET

Selon le regroupement des produits par secteur de production, la hausse la plus importante est celle des « *produits vivriers non transformés* » avec une variation de 5,9 pour cent en 2020 contre une hausse de 4,8 pour cent en 2019. Ce type de produit a contribué à hauteur de 1,4 point à la variation globale de l'IPC. Ensuite, les prix des « *produits manufacturés industriels* » ont évolué de 5,3 pour cent en 2020 avec une part contributive de 1,3 point au taux d'inflation. Leur variation enregistrée en 2019 était plus faible (2,3 %). En troisième lieu, les prix des « *produits vivriers transformés* » ont subi un accroissement de 3,8 pour cent, et ce avec une contribution de 0,9 point. L'évolution de prix en 2019 pour ces produits était de 1,6 pour cent. La crise sanitaire a quelque peu modifié le comportement des consommateurs en privilégiant les « *produits de première nécessité* ». Suite aux mesures restrictives imposées, la production a fortement baissé, des employés ont été mis

au chômage et la demande s'est affaiblie. Pour les ménages, il s'agissait de réviser et de prioriser les dépenses, d'où l'importance des produits cités supra dans la consommation en défaveur d'autres produits.

Suivant un regroupement par fonction, la croissance la plus importante au niveau de prix est celle des « *boissons alcoolisées et tabacs* » avec 13,9 pour cent en 2020 contre 6,3 pour cent en 2019. Le relèvement du taux du droit d'accise sur les boissons alcoolisées ainsi que la limitation de la quantité à importer par an pour chaque société, applicable en 2020, explique en grande partie cette hausse. Néanmoins, sa part contributive à la hausse globale de l'IPC reste faible (0,5 %). En second lieu, en termes de hausse viennent les prix relatifs à la « *santé* » avec une croissance de 8,5 pour cent en un an contre 6,1 pour cent en 2019.

La crise de la pandémie de *COVID-19* durant les neuf derniers mois de 2020 a impacté sur les consommations de médicaments, obligeant les pharmacies et distributeurs de médicaments à renouveler leur stock de façon systématique. De plus, les dépréciations de l'Ariary durant cette période n'ont fait qu'altérer la situation. La contribution de 0,1 point reste parcimonieuse par rapport à la hausse globale de l'IPC. En outre, avec une importante participation de 2,6 points au taux d'inflation de 4,5 points, les prix des « *produits alimentaires et boissons non alcoolisées* » ont progressé de 4,8 pour cent en 2020 contre 3,2 pour cent en 2019.

Les prix de « *logement, électricité, gaz et autres combustibles* » se sont accrus de 3,2 pour cent en 2020 avec une contribution de 0,7 point à l'inflation. En 2019, la hausse des prix enregistrés a été plus importante (6,9 %). Le chômage, les pertes d'emploi durant le confinement, la reprise incertaine des activités peuvent expliquer cette faible évolution en 2020. Le prix du gaz a également connu une baisse du fait de la promotion de la protection de l'environnement, traduite par une réduction de la taxe sur la valeur ajoutée du gaz butane.

Tableau 41 - Variations en glissement annuel des prix à la consommation selon les fonctions des produits (en pourcentage)

Produits/période	Fin 2018	Fin 2019	Fin 2020
Produits Alimentaires, Boissons et Tabacs	6,7	3,2	4,8
Boissons alcoolisées et Tabacs	6,8	6,3	13,9
Tissus et Vêtements	4,2	5,0	4,3
Logement, Eau, Electricité, Gaz et autres combustibles	8,3	6,9	3,2
Ameublement, Equipement Ménager, Entretien Cour. Maison	10,3	4,2	2,5
Santé	4,0	6,1	8,5
Transports	6,1	0,8	4,3
Communications	5,6	-2,4	0
Loisirs, Spectacles et Culture	6,3	2,2	4,4
Enseignement	6,4	2,6	4,1
Hôtels, Cafés, Restaurants	5,8	4,8	2,3
Autres Biens et Services	5,3	5,5	5,8
Ensemble	6,9	4,0	4,5

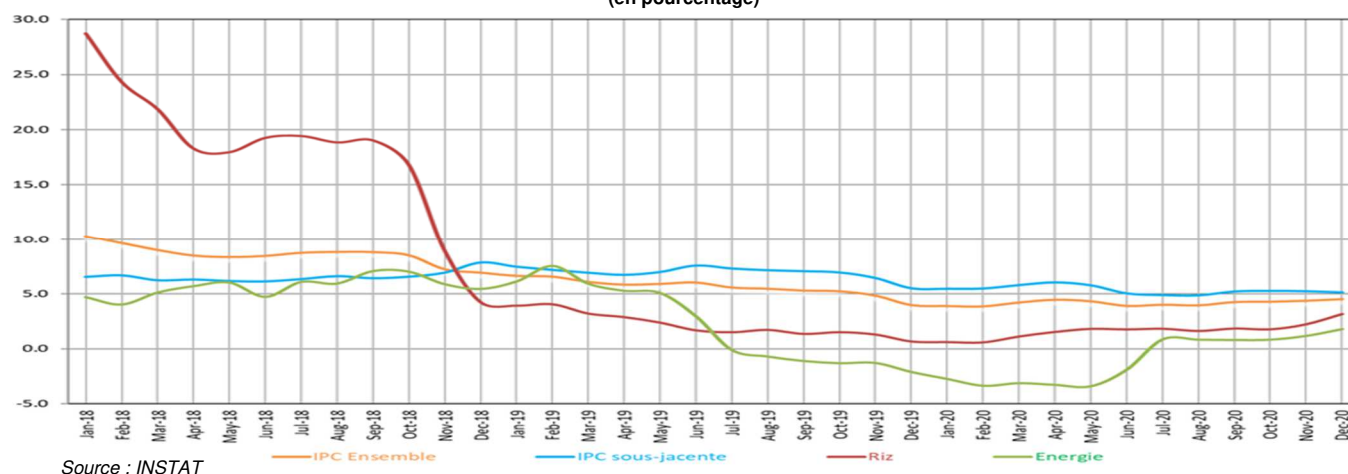
Sources : INSTAT et calcul BFM/DET

Le taux d'inflation sous-jacente calcule l'évolution des prix du panier de consommation hors riz et énergie. Les impacts de la pandémie de *COVID-19* et le changement climatique (sécheresse) ont perturbé la production de riz à Madagasikara. Pour faire face aux besoins de la population, les importations ont été renforcées par rapport à 2019 (+17,3 % en volume sur un an). Accentuées par les fluctuations du cours de change, les charges y afférentes ont été plus importantes, engendrant une hausse du prix de cette denrée. L'IPC du « *riz* » a ainsi évolué positivement de 3,2 pour cent en 2020 contre une quasi-stabilité de prix de 0,7 pour cent en 2019. D'autre part, l'IPC « *énergie* » a enregistré une faible croissance de 1,8 pour cent, s'il était en décélération de 2,1 pour cent en 2019.

Durant l'année 2020, la consommation d'énergie a baissé suite au ralentissement des activités, en raison des mesures restrictives pour faire face à la pandémie. Une chute du prix de l'énergie a été observée et le prix le plus bas du baril de Brent a été atteint en avril 2020 (18,5 dollars US le baril). Suite à la reprise des activités, la consommation d'énergie a repris et depuis juin 2020, le prix du baril s'est affiché au-dessus de 40,0 dollars US le Brent.

Pour ce qui est de l'inflation sous-jacente, son évolution a été de 5,2 pour cent, en glissement de fin de période en 2020, comparée à une croissance 5,5 pour cent en 2019.

Figure 28 - Variation en glissement annuel des prix du riz, de l'énergie et de l'IPC sous-jacent (en pourcentage)



3.3. LE MARCHE INTERBANCAIRE DE DEVISES

Le MID est resté en position d'« acheteur net » tout au long de l'année 2020 hormis le mois de mars pendant lequel BFM a opéré un achat net de 5,0 millions de DTS.

A cet effet, BFM a réalisé des ventes nettes de 111,1 millions de DTS en 2020, soit quasiment le triple des réalisations en 2019.

Tableau 42 - Soldes des opérations de BFM sur le MID (en millions de DTS)
(+ : position de « vendeur net » du marché)

Rubriques	2018	2019	2020
Janvier	1,8	1,7	-22,9
Février	0,0	0,4	-6,3
Mars	0,3	5,8	5,0
Avril	0,4	0,5	-15,7
Mai	0,6	0,3	0,0
Juin	-7,7	-10,6	-1,5
Juillet	6,2	12,4	-2,8
Août	2,3	0,6	-15,1
Septembre	-16,6	-14,1	-11,7
Octobre	6,9	-22,4	-12,7
Novembre	-1,7	-17,0	-23,2
Décembre	19,7	5,2	-4,2
Total	12,2	-37,1	-111,1

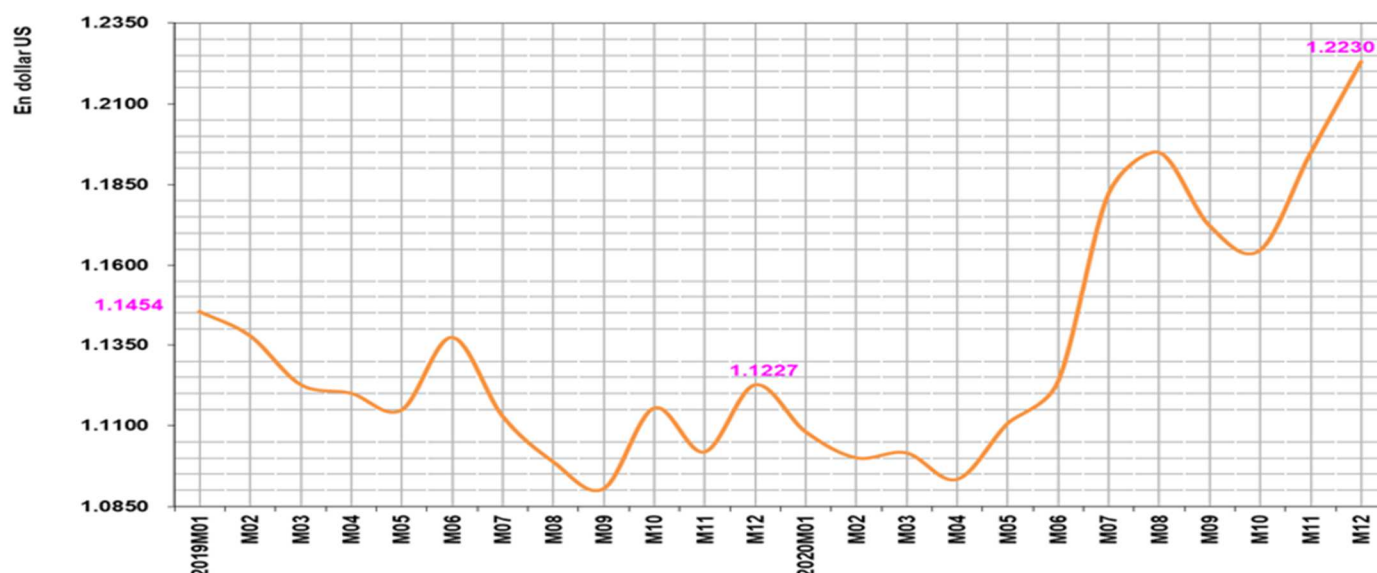
Source : Banky Foiben'i Madagasikara

Sur le marché international, le dollar américain n'a cessé de se déprécier vis-à-vis de la monnaie unique européenne depuis le début de l'année 2020. En douze mois, le Dollar US a perdu 7,6 pour cent de sa valeur face à l'Euro contre une appréciation de 0,3 pour cent en 2019. Si la parité EUR/USD était de 1,1454 dollars US pour 1 Euro à fin décembre 2018, elle est descendue à 1,1416 en 2019 pour s'établir à 1,2281 à fin 2020. Cette perte de valeur du Dollar US par rapport à l'Euro s'expliquerait

par la façon de gérer la pandémie de *COVID-19* des deux côtés de l'Atlantique, sans oublier les tensions issues des présidentielles américaines vers la fin de l'année.

Sur un intervalle de temps à moyen terme, le billet vert a perdu de sa valeur face à la monnaie unique européenne. A titre d'illustration, le Dollar US s'est déprécié de 16,5 pour cent vis-à-vis de l'Euro entre fin 2016 et fin décembre 2020.

Figure 29 - Evolution du cours de l'Euro sur le marché international
(Taux de fin de période)



Source : Banky Foiben'i Madagasikara

En ce qui concerne les opérations sur le MID, le volume cumulé des transactions a totalisé 5 868,8 millions de DTS, montant largement supérieur aux réalisations

sur les mêmes périodes en 2018 et 2019. Ce montant a représenté 134,7 pour cent de l'ensemble des transactions de l'année 2019.

Tableau 43 - Volume cumulé des transactions sur le MID

Rubriques	En millions de DTS			En pourcentage par rapport à la réalisation de 2019
	2018	2019	2020	
Janvier	311,5	341,9	512,2	11,8
Février	607,7	640,7	928,3	21,3
Mars	913,9	928,8	1 410,6	32,4
Avril	1 221,8	1 233,6	1 875,8	43,1
Mai	1 527,1	1 528,5	2 370,5	54,4
Juin	1 842,2	1 819,5	2 923,5	67,1
Juillet	2 199,4	2 262,2	3 522,3	80,8
Août	2 554,6	2 654,1	4 066,9	93,3
Septembre	2 864,3	3 083,1	4 588,3	105,3
Octobre	3 220,6	3 562,2	5 081,4	116,6
Novembre	3 553,5	3 936,1	5 471,3	125,6
Décembre	3 862,3	4 356,4	5 868,8	134,7

Source : Banky Foiben'i Madagasikara

3.4. LE TAUX DE CHANGE

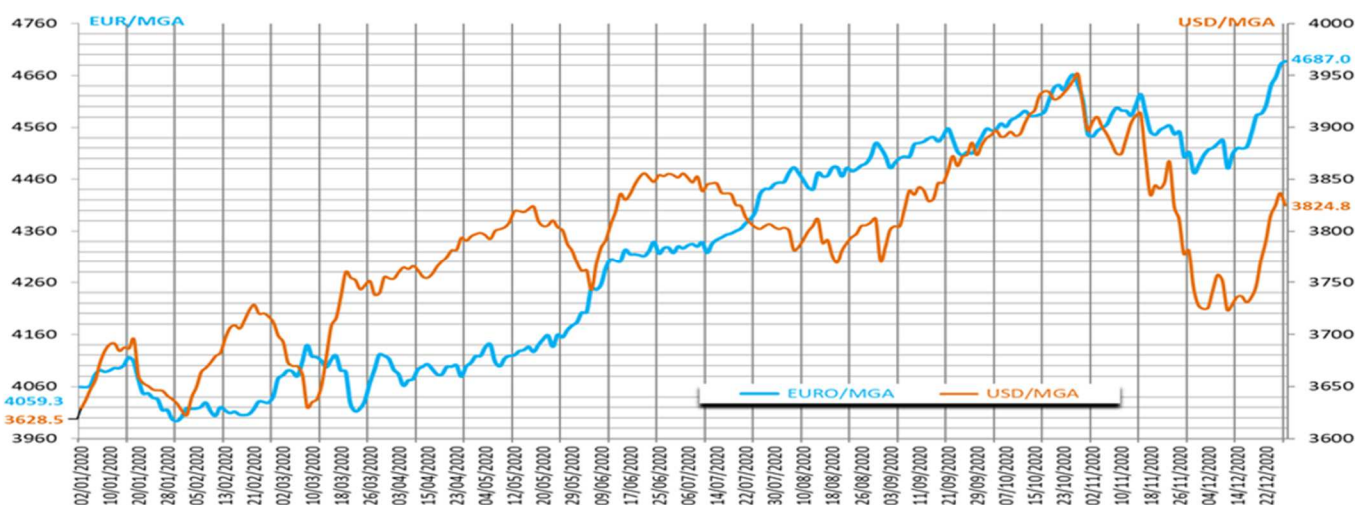
3.4.1. Le Taux de Change Nominal

La situation sur le MID et l'évolution de la parité EUR/USD sur le marché international sont les principaux déterminants du cours de l'Ariary face aux deux devises de référence.

Sur l'ensemble de l'année 2020, l'Ariary s'est déprécié par rapport au Dollar US et à l'Euro. En effet, la monnaie nationale a perdu 196,3 points de sa valeur face

au Dollar US, passant de 3 628,5 ariary à fin 2019 à 3 824,8 ariary à fin 2020, soit une dépréciation de 5,4 pour cent contre 4,5 pour cent en 2019. Vis-à-vis de l'Euro, la dépréciation a été de 16,0 pour cent contre 2,0 pour cent en 2019, ce qui correspond à une perte de valeur de 627,7 points (4 059,3 ariary à 4 687,0 ariary) en 2020, amplifiée par le comportement de la parité EUR/USD au cours de l'année.

Figure 30 - Evolution du taux de change



Source : Banky Foiben'i Madagasikara

Tableau 44 - Evolution du taux de change en 2019 et en 2020

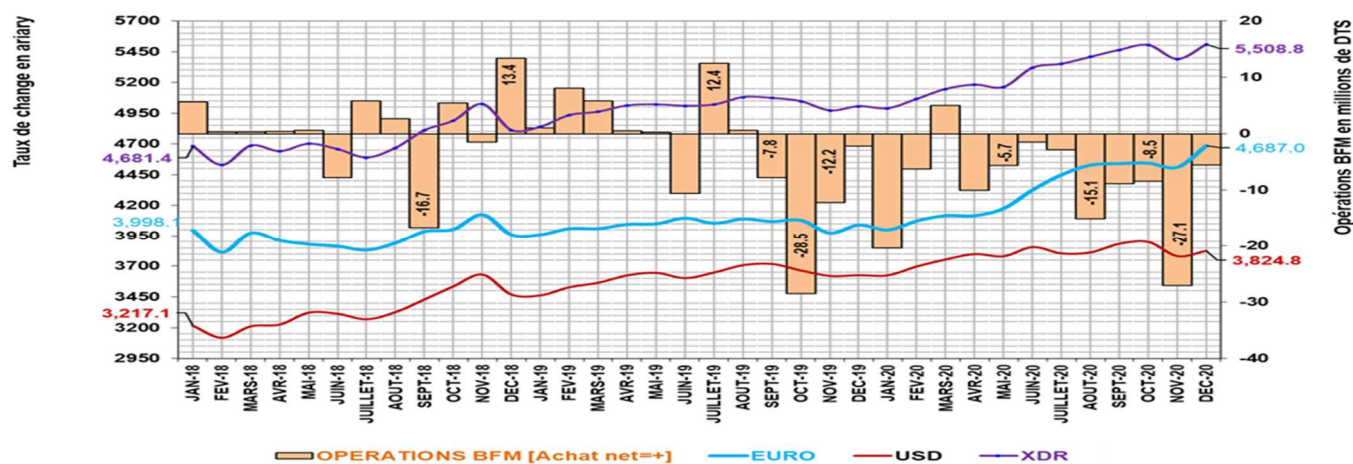
Rubriques		2019	2020
EUR/MGA	Début	3 962,2	4 041,9
	Fin	4 041,9	4 687,0
	Variation (en %)	2,0	16,0
USD/MGA	Début	3 470,2	3 627,3
	Fin	3 627,3	3 824,8
	Variation (en %)	4,5	5,5
DTS/MGA	Début	4 812,0	5 006,2
	Fin	5 006,21	5 508,8
	Variation (en %)	4,0	10,0

Source : Banky Foiben'i Madagasikara

L'indice composite montre que l'Ariary s'est globalement déprécié de 9,4 pour cent à fin 2020 par rapport à fin 2019. A titre de rappel, l'Indice composite

permet d'avoir une vision globale de l'orientation des taux de change en pondérant l'évolution des cours par les transactions par devises.

Figure 31 - Evolution du taux de change (taux de fin de période) et solde des opérations de BFM (axe de droite)

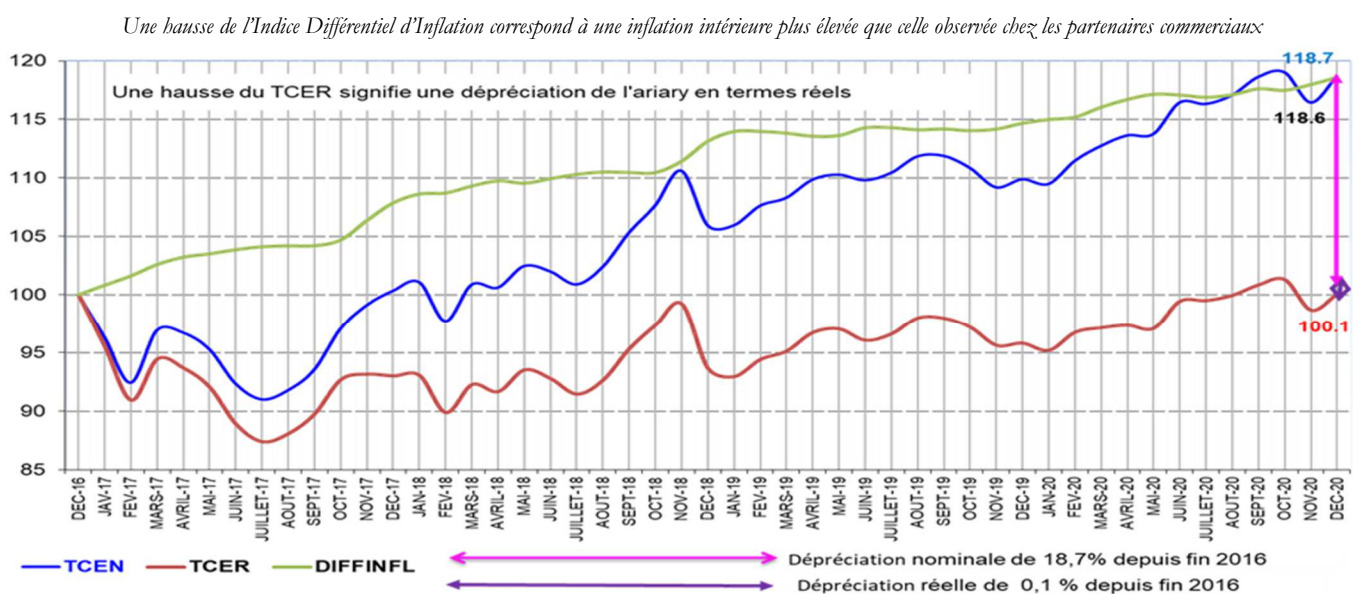


3.4.2. Le Taux de Change Effectif Réel (TCER)

Selon les taux de change effectifs, qui tiennent compte des échanges commerciaux de Madagascar vis-à-vis de ses partenaires, la monnaie nationale s'est dépréciée de 8,0 pour cent en termes nominaux sur l'année 2020 contre 3,7 pour cent en 2019. En effet, l'Ariary a perdu de sa valeur face aux monnaies qui sont utilisées majoritairement dans les transactions commerciales : Euro (16,0 %) et Dollar US (5,4 %).

En termes réels, la monnaie nationale s'est dépréciée de 5,0 pour cent. En effet, la dépréciation nominale de 8,0 pour cent a été atténuée par le différentiel d'inflation de 2,9 pour cent. Ainsi, il y a eu un léger gain de « compétitivité-prix » du pays sur la période.

Figure 32 - Evolution du TCER, du TCEN et Différentiel d'Inflation [Base 100 = décembre 2016]



Par rapport à 2016 (nouvelle année de base), la dépréciation nominale de 18,7 pour cent a été absorbée par un écart d'inflation significatif de 18,0 pour cent

entre Madagascar et ses partenaires commerciaux. Ainsi, le « gain de compétitivité prix » n'a été que de 0,6 pour cent entre fin 2016 et fin 2020.

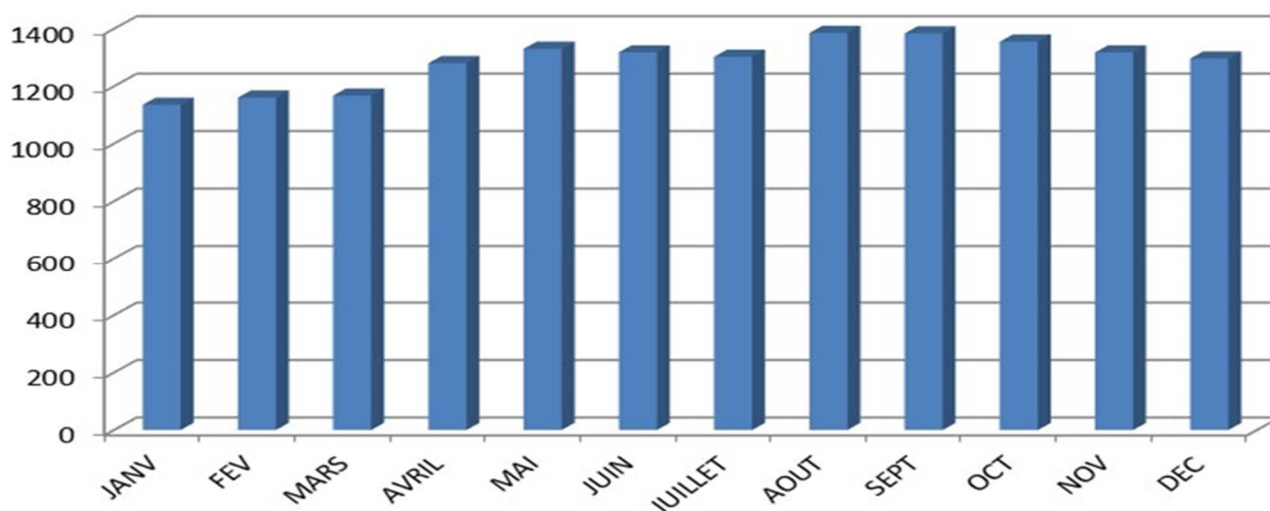
3.5. LES RESERVES INTERNATIONALES

3.5.1. Evolution des réserves internationales

Les réserves de change de BFM ont augmenté de 12,03 pour cent, passant de 1 193,87 millions de DTS à fin 2019 à 1 337,5 millions de DTS à fin 2020. Le seuil des deux milliards de dollars US a été atteint au mois d'août 2020.

Cette augmentation résulte en grande partie des aides extérieures qui ont atteint 347,30 millions de DTS sur l'année (contre 134,64 millions de DTS en 2019) et des approvisionnements de compte de projets à hauteur 217,8 millions de DTS (contre 122,5 millions de DTS en 2019). [Cf. II/1/1.1 Les Avoirs Extérieurs Nets.]

Figure 33 - Evolution des réserves de change de BFM en 2020
(en millions de DTS)



Source : Banky Foiben'i Madagasikara

3.5.2. La gestion des réserves de change

a. Contexte

L'année 2020 a été marquée par la contraction de l'économie mondiale, estimée à -3,5 pour cent (contre une croissance de 2,5% en 2019) suite à l'arrêt généralisé des activités économiques face à la crise de COVID-19. La Chine est la seule économie qui a renoué avec une croissance positive de +2,3 pour cent à fin 2020. Dans ce contexte, les grandes banques centrales ont mis en œuvre des politiques monétaires très accommodantes afin d'assouplir davantage les conditions de financement et de soutenir les économies. La FED a pris la décision de baisser à deux reprises ses taux directeurs en 2020, de 1,75 pour cent à 0,25 pour cent et d'intensifier les opérations de rachats de titres afin de garder les taux à un niveau proche de zéro. De son côté, la BCE a mis en place dès le mois de mars, un plan massif d'achats d'urgence (Pandemic Emergency Purchase Program ou PEPP), visant à limiter les effets de la crise sanitaire sur les activités économiques.

Il en résulte une baisse généralisée des taux aussi bien des marchés monétaires que des marchés obligataires.

De 2019 à fin 2020, les taux de dépôts en Dollar US à une semaine sont passés de 2,0 pour cent à 0,04 pour cent; ceux en Euro de -0,52 pour cent à -0,60 pour cent. Pour les taux à 10 ans des titres gouvernementaux des Etats-Unis, ils sont passés de 1,92 pour cent à 0,91 pour cent, ceux de la France sont passés de 0,12 pour cent à -0,34 pour cent sur la même période.

Sur le marché des changes, l'EUR/USD a nettement augmenté passant de 1,1193 à fin 2019 à 1,2216 à fin 2020, soit une hausse de 9,13 pour cent. Outre la crise sanitaire, les marchés ont été en plus animés par les incertitudes liées à l'élection présidentielle aux Etats-Unis, par les multiples rebondissements autour du Brexit, et les nouvelles prometteuses sur les vaccins contre la COVID-19.

Sur le plan interne, compte tenu de l'état d'urgence sanitaire, BFM a appliqué deux modes de travail à savoir le télétravail et le travail sur site, du mois de mars à octobre 2020. Cette organisation a eu des impacts dans la mise en œuvre de la stratégie de gestion des réserves.

b. Stratégies d'investissement

Dans le contexte global de crainte de l'effondrement du marché financier, BFM a adopté une gestion très prudente des réserves en mettant l'accent sur la disponibilité et sur la liquidité des actifs.

Néanmoins, en matière de stratégie globale, le renforcement des opérations entrant dans le cadre de l'« Enhanced Indexation » sur le portefeuille des Titres US a été poursuivi ; l'enveloppe allouée à la gestion externalisée auprès de la Banque Mondiale dans le cadre du Projet RAMP¹⁶ a été rehaussée à fin septembre pour un montant supplémentaire de 100,0 millions de dollars US, portant l'encours total des fonds externalisés à 200,0 millions de dollars US.

L'année 2020 a été surtout marquée par l'intégration du Renminbi chinois, le CNY, dans les devises de réserves.

Les placements en CNY ont démarré avec des Dépôts à Terme auprès de la Banque des Règlements Internationaux. Les tractations au niveau de la Banque Populaire de la Chine (PBOC) sont en cours pour les opérations sur titres gouvernementaux CNY.

c. Les résultats d'investissement

En conséquence, les produits des investissements sont en baisse de -22 pour cent à 115,2 milliards d'ariary contre 147,7 milliards d'ariary en 2019. Le rendement consolidé du portefeuille s'est toutefois amélioré, passant de 2,8 pour cent en 2019 à 3,5 pour cent en 2020, porté par le portefeuille titres US qui a bénéficié de l'environnement de baisse accentuée des Yields sur le marché.

¹⁶ Reserve Advisory Management Program

**DEUXIEME PARTIE :
RAPPORT D'ACTIVITES DE BANKY
FOIBEN'I MADAGASIKARA**

I. L'EMISSION MONETAIRE

1. LES EMISSIONS DE BILLETS ET MONNAIES

Par rapport à l'exercice 2019, la valeur des émissions en 2020 a connu une diminution de 22,9 pour cent comme le montre le tableau ci-après :

Tableau 45 - Emissions de billets et de monnaies (en valeur)

Emissions (en milliards d'ariary)			Evolutions annuelles (en %)	
2018	2019	2020	2019/2018	2020/2019
2 221,0	1 933,1	1 490,8	-13,0	-22,9

Source : Banky Foiben'i Madagasikara

Cette baisse s'explique en grande partie par l'augmentation des paiements en billets valides.

2. LES BILLETS ET MONNAIES EN CIRCULATION

Le montant des billets et monnaies en circulation s'est accru à 3 934,6 milliards ariary en 2020 contre 3 661,3 milliards ariary en 2019, soit une hausse de 7,5 pour cent.

Tableau 46 - Circulation Fiduciaire (en valeur)

Billets et monnaies en circulation (en milliards d'ariary)			Evolutions annuelles (en %)	
Fin 2018	Fin 2019	Fin 2020	2019/2018	2020/2019
3 702,2	3 661,2	3 934,6	-1,0	7,4

Source : Banky Foiben'i Madagasikara

Les trois coupures de billets les plus utilisées sur le territoire malagasy sont :

- 100 ariary : 25,0 pour cent de la circulation ;
- 200 ariary : 17,3 pour cent de la circulation ;
- 20 000 ariary : 17,4 pour cent de la circulation.

Tableau 47 - Structure des billets en circulation

Billets en Ariary	Valeur en %			Nombre de billets en %		
	Fin 2018	Fin 2019	Fin 2020	Fin 2018	Fin 2019	Fin 2020
20 000	50,7	61,9	64,1	13,0	15,9	17,4
10 000	37,9	25,5	24,4	19,5	13,1	13,2
5 000	6,3	7,0	6,4	6,5	7,2	6,9
2 000	2,0	2,3	2,0	5,2	5,8	5,5
1 000	1,2	1,4	1,3	6,3	7,1	6,9
500	0,7	0,8	0,7	6,8	8,5	7,8
200	0,7	0,7	0,6	17,6	17,6	17,3
100	0,5	0,5	0,5	25,1	24,8	25,0

Source : Banky Foiben'i Madagasikara

3. LES MOUVEMENTS DES BILLETS AUX GUICHETS DE BFM

Par rapport à l'exercice 2019, le nombre de billets versés et retirés auprès des guichets de BFM en 2020 a connu des diminutions respectives de -8,8 pour cent et de -7,5 pour cent. La même tendance est observée, en termes de valeur, les versements ont accusé une baisse de -10,2 pour cent et les retraits de -3,1 pour cent.

Ces baisses sont généralement dues aux conséquences des mesures liées à la pandémie de COVID-19 sur les activités des différents secteurs.

Tableau 48 - Mouvements des billets
(en nombre)

Rubriques	Mouvements (en millions de billets)			Evolutions annuelles en %	
	Année 2018	Année 2019	Année 2020	2019/2018	2020/2019
Entrées	868,0	881,8	804,3	1,6	-8,8
Sorties	854,0	887,6	821,0	3,9	-7,5

Source : Banky Foiben'i Madagasikara

Tableau 49 - Mouvements des billets
(en valeur)

Rubriques	Mouvements (en milliards d'ariary)			Evolutions annuelles en %	
	Année 2018	Année 2019	Année 2020	2019/2018	2020/2019
Entrées	7 361,6	8 458,8	7 592,7	14,9	-10,2
Sorties	7 787,3	8 120,3	7 869,7	4,3	-3,1

Source : Banky Foiben'i Madagasikara

4. LE TRAITEMENT DES BILLETS

En raison de la pandémie de COVID-19, un repli du volume des opérations de tri a été constaté en 2020.

Ainsi, le nombre et la valeur des billets triés en 2020 ont connu respectivement une baisse de -3,2 pour cent et de -2,0 pour cent.

Tableau 50 - Opérations de tri
(Nombre : en millions de billets - Valeur : en milliards d'ariary)

Rubriques	Année 2018		Année 2019		Année 2020		Evolution en % 2019/2018		Evolution en % 2020/2019	
	Nombre	Valeur	Nombre	Valeur	Nombre	Valeur	En nombre	En valeur	En nombre	En valeur
Opérations de tri										
Billets triés	752,8	7 290,4	647,1	7 492,5	626,5	7 354,7	-14,1	2,8	-3,2	-2,0
Billets valides	563,7	6 116,5	470,9	6 329,3	450,4	6 067,4	-16,5	3,5	-4,3	-4,1

Source : Banky Foiben'i Madagasikara

II. LA STABILITE FINANCIERE

1. LA SURVEILLANCE MACRO-PRUDENTIELLE

Conformément à l'Article 5 de la Loi N°2016 - 004 du 29 juillet 2016 portant Statuts de BFM, cette dernière contribue à la stabilité financière et la solidité du système financier du pays. Dans ce cadre, BFM assure la surveillance de la stabilité du système financier par le biais du Comité de Stabilité Financière (CSF), présidé par le Gouverneur, dont le Secrétariat est confié au Secrétariat Général de la Commission de Supervision Bancaire et Financière (SG-CSBF).

En 2020, BFM a poursuivi la réalisation des travaux en vue de la mise en place d'un cadre légal et institutionnel de la stabilité financière à Madagascar. Un projet de loi sur la Stabilité Financière visant à régir la mise en place d'une structure ayant le pouvoir de prendre des mesures adéquates pour assurer le maintien de la stabilité du système financier à Madagascar, a été élaboré conjointement par l'équipe du Ministère de l'Economie et des Finances et de BFM. Après avoir été revu par l'Assistance Technique du FMI, l'avant-projet de loi a été examiné par la Commission des Réformes du Droit des Affaires (CRDA) en vue de sa validation.

BFM a également poursuivi la surveillance permanente de la stabilité du système financier à Madagascar, à travers l'analyse des risques et des résiliences du système

financier du pays. La surveillance couvre les conditions macroéconomiques, la stabilité des institutions financières, les marchés financiers et les infrastructures des systèmes de paiement.

La surveillance est réalisée sur la base des données macrofinancières collectées en interne, auprès des Autorités et des Institutions Financières ainsi que d'autres sources externes (MEF, INSTAT, CNaPS, CEM).

Dans le cadre du renforcement des compétences, les responsables de BFM ont participé à des séminaires concernant les principes de la stabilité financière et les méthodologies ainsi que le partage d'expériences au niveau régional et international.

Parmi ces outils figurent notamment la constitution des coussins de fonds propres et de liquidité, le report des paiements de dividendes, la promotion de l'utilisation de la monnaie électronique et de la plateforme numérique au service des banques ainsi que l'allègement de crédit aux emprunteurs touchés par la pandémie. Les connaissances acquises ont contribué à l'amélioration de la surveillance macroprudentielle.

2. LA QUESTION DE « STABILITE FINANCIERE » A MADAGASIKARA

La pandémie de COVID-19 a entraîné le ralentissement des activités économiques dans le monde, ce qui menace d'affecter lourdement la stabilité financière dans plusieurs pays. Madagascar n'est pas non plus épargnée par cette crise sanitaire, le confinement ayant engendré le ralentissement des activités des entreprises et de celles des ménages.

La baisse des revenus, causée par l'instabilité macro-économique, le repli des cours des matières premières et le ralentissement de la production locale, a entraîné l'augmentation des risques des banques sur les crédits octroyés aux ménages et aux entreprises, ainsi que sur la qualité des actifs.

Afin de mitiger ces risques, des mesures, aussi bien en matière de politique monétaire que sur le plan macroprudentiel ont été adoptées :

- d'une part, la mise en place d'un instrument de refinancement exceptionnel pour soutenir les activités des Micros, Petites et Moyennes Entreprises (MPME) ;
- et d'autre part, sur le plan macroprudentiel, le rééchelonnement exceptionnel des crédits accordé aux clientèles des banques pour soutenir les emprunteurs impactés par la crise.

En outre, un plan de renforcement des fonds propres et de la solvabilité a été exigé aux banques, ainsi qu'une incitation à revoir leur politique en matière de distribution de dividendes.

Les informations prudentielles des banques à fin décembre 2020 ont fourni une première indication de l'impact de la crise sanitaire COVID-19 sur la solidité du secteur bancaire.

Le rythme de croissance des crédits a globalement ralenti, tandis que les comptes de dépôts se sont légèrement renfloués.

La croissance du crédit s'est poursuivie, mais à un rythme inférieur à celui de l'année 2019, enregistrant une hausse de 14,1 pour cent en 2020 contre 20,6 pour cent. Cet accroissement provient notamment des crédits d'équipements et de trésorerie.

Les dépôts de la clientèle ont enregistré une hausse, à un rythme relativement identique à celui de l'année 2019, soit 14,1 pour cent à fin décembre 2020. Cette évolution s'explique principalement par l'augmentation des dépôts à vue et des comptes d'épargne.

Dans l'ensemble, le secteur bancaire est resté résilient malgré les effets défavorables de la pandémie de COVID-19.

Concernant l'adéquation des fonds propres, l'ensemble du secteur bancaire est resté suffisamment capitalisé, avec des ratios supérieurs aux exigences prudentielles de 8,0 pour cent à fin décembre 2020. Malgré l'accroissement des risques pondérés du secteur, le ratio moyen s'est ainsi élevé à 11,7 pour cent soit le même niveau qu'en 2019 grâce au renforcement des fonds propres. En outre, le secteur est demeuré liquide, avec un ratio de liquidité qui s'est situé à 49,1 pour cent en décembre 2020 contre 50,1 pour cent en juin 2019.

Par ailleurs, la qualité des actifs demeure à ce stade préservée si l'on se réfère aux Indicateurs de Solidité Financière (ISF) ; le taux de créances douteuses est passé

de 6,8 pour cent à fin 2019 à 7,6 pour cent à fin 2020. Les crédits non performants ont certes notablement augmenté, mais ont été dilués par l'expansion des encours bruts. Les conséquences les plus visibles de cette crise se traduisaient essentiellement par les reports d'échéance des crédits avec un encours de créances immobilisées atteignant un pic à fin juillet 2020 (soit 12,3 % de l'encours brut). Les risques de défaut éventuels sur ces créances se feraient ressentir lors des six prochains mois.

Les effets de la crise sont également perceptibles au niveau des résultats qui restent largement bénéficiaires mais ont reculé par rapport à 2019 suite à la hausse du coût du risque et des frais généraux. Ainsi, la rentabilité des actifs et des fonds propres s'est établie respectivement à 3,1 pour cent et 32,2 pour cent à fin décembre 2020 contre 4,1 pour cent et 39,8 pour cent à fin décembre 2019.

L'impact de la crise sur la situation financière des banques a été contenu grâce aux efforts de renforcement des fonds propres conjugués avec les mesures adoptées par BFM.

Le suivi de la solidité financière poursuit son renforcement, notamment au vu des impacts de la crise sur la qualité des actifs et la rentabilité des banques. A cela pourraient éventuellement s'ajouter les réflexions sur les autres mesures macro-prudentielles déjà utilisées par la plupart des pays, telles que la mise en place progressive de coussins de fonds propres contracycliques pour renforcer la solvabilité des banques, en fonction de l'évolution de la crise.

III. LE SYSTEME INTEGRE D'INFORMATION

Dans le cadre de la mise en œuvre de sa vision stratégique « Banque Centrale forte, moderne qui concourt à l'émergence de l'économie et au bien-être des citoyens », BFM s'est engagée dans la voie de la modernisation en mettant en place des structures contribuant à un environnement favorable à l'inclusion financière. A cet effet, BFM poursuit les réformes en mettant en place des infrastructures financières modernes et conformes aux bonnes pratiques internationales à l'instar du Bureau d'Information sur le Crédit (BIC) lequel a vu son opérationnalisation effective en 2020.

1. LE CADRE LEGAL

La Loi N°2017-018 régissant le Système Intégré d'Information (SII) de Banky Foiben'i Madagasikara le 19 décembre 2017, publiée dans le JORM N°3801 du 26 février 2018 a été mis en place pour assurer le respect des droits des titulaires des données et de spécifier les finalités du traitement. Elle régit l'organisation et le fonctionnement du Système Intégré d'Information (SII) de BFM lequel est composé de différentes Centrales.

Par ailleurs, afin de favoriser l'inclusion financière, le Bureau d'Information sur le Crédit (BIC) est réglementé par la Loi N°2017-045 du 15 février 2018

régissant l'activité et le contrôle des Bureaux d'Information sur le Crédit. Cette nouvelle Loi a été publiée dans le JORM N°3811 du 30 avril 2018.

2. LE CADRE REGLEMENTAIRE

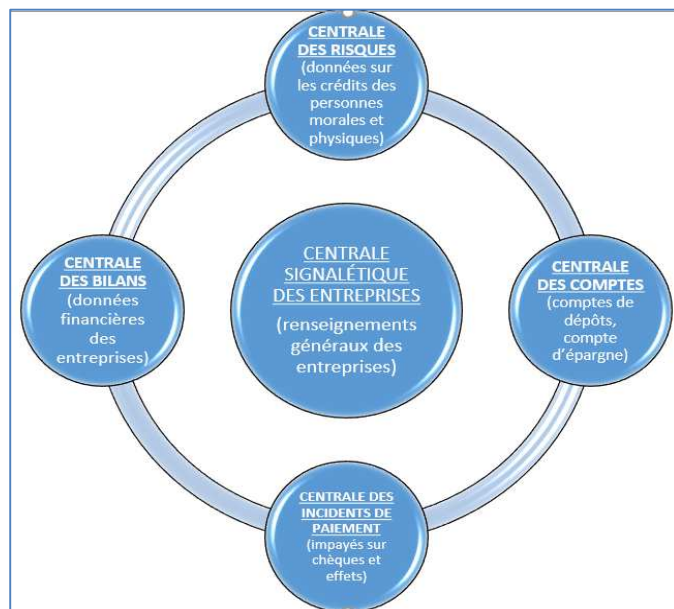
Dans le cadre de l'application des lois, BFM a publié diverses Instructions. (Cf. Annexe 1)

3. LE CADRE OPERATIONNEL

3.1. LE SYSTEME INTEGRE D'INFORMATION

Le Système Intégré d'Information ou SII de BFM est un ensemble de dispositifs de collecte de données, de leur centralisation, de leur traitement, de leur exploitation, et de gestion d'information d'ordre monétaire, économique, financier, et commercial qui en résultent.

Le SII regroupe différentes Centrales d'information interconnectées entre elles.



Actuellement, la Centrale des risques, la Centrale des comptes et la Centrale des incidents de paiement sont opérationnelles.

La plateforme de la Centrale des Bilans est en cours d'opérationnalisation.

Une convention d'échange de données et d'information entre la DGI et BFM permet la collecte des états financiers de la DGE lesquels constituent une source de données pour la Centrale des bilans de BFM.

3.1.1. La Centrale des Risques (CdR)

Compte tenu de la crise sanitaire dans le pays depuis mars 2020, l'Association Professionnelle des Banques (APB) a communiqué des mesures d'accompagnement en faveur de ses clients lesquelles concernent le rééchelonnement des crédits. Dans le cadre de la mise en œuvre de ces mesures exceptionnelles, BFM s'est attelée à aligner le système CdR par la mise en place des informations sur les rééchelonnements des prêts. Ces informations concernent la volumétrie des encours correspondants ainsi que leur nombre. Cette nouvelle fonctionnalité est effective depuis mai 2020.

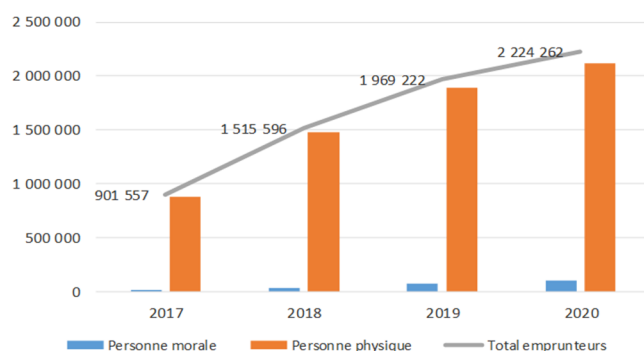
En poursuivant ses réformes en matière d'infrastructures de partage de données sur le crédit, BFM prévoit de réorienter la CdR vers les grands risques par la mise en place d'un Système de Credit Reporting (SCR) à l'aune des meilleures pratiques en vue de supporter BFM dans la mise en œuvre de ses missions statutaires. Il s'agit de mettre en place un « DataWareHouse » qui deviendra :

- un portail unique d'entrées de données sur le crédit, financières et économiques au sein de BFM ;
- et un outil d'évaluation de crédit, un outil de gestion de risque au niveau macro prudentiel pour la stabilité financière et la prévention précoce des risques systémiques, capable d'agréger des données et de développer des détails à tout moment, un processus bien organisé pour l'exploitation des données granulaires.

Quelques données statistiques :

- au total, 37 établissements déclarants ont participé à la Centrale des Risques : 11 banques, 23 IMF et 3 Etablissements Financiers ;
- emprunteurs enregistrés : en 2020, le nombre total des emprunteurs s'est élevé à 2 224 262 dont 2 118 131 de personnes physiques et 106 131 de personnes morales contre 1 969 222 emprunteurs l'année 2019.

Figure 34 - Emprunteurs enregistrés dans la CdR



Source : Banky Foiben'i Madagasikara

Quelques chiffres :

Indicateur Obtention de prêts

Par rapport au projet Doing Business, le classement du pays au niveau de l'indicateur « Obtention de prêts » a régressé de 8 places passant de 124^{ème} à la 132^{ème} place. Cette régression a été due à priori, à la non prise en compte de la couverture par le BIC des emprunteurs par rapport à la population adulte. En effet, les impacts de la situation d'état d'urgence sanitaire ont pesé sur le processus d'adhésion au BIC par les établissements de crédit.



3.1.2. La Centrale des Comptes (CdC)

Opérationnelle depuis avril 2018, la CdC a répertorié à fin décembre 2020, 2 198 041 comptes (comptes de dépôt et comptes d'épargne) contre 1 995 042 à fin 2019. Tous les établissements bancaires ont participé à l'alimentation de la Centrale.

En revanche, les IMF détenant des comptes de dépôts alimentent également la CdC conformément aux dispositions prévues par l'Instruction N°002-DDI/2018.

Jusqu'en décembre 2020, 04 sur les 07 IMF collectant des dépôts ont déjà procédé à la déclaration auprès de la CdC.

Toutefois, un accompagnement rapproché a été effectué en faveur des trois autres IMF dans le cadre de la préparation des données sur les comptes à transmettre auprès de la CdC.

3.1.3. La Centrale des Incidents de paiement (CdI)

La Centrale des Incidents de paiement recense les incidents résultant de l'utilisation par toute personne physique ou morale des moyens de paiement (chèques et effets).

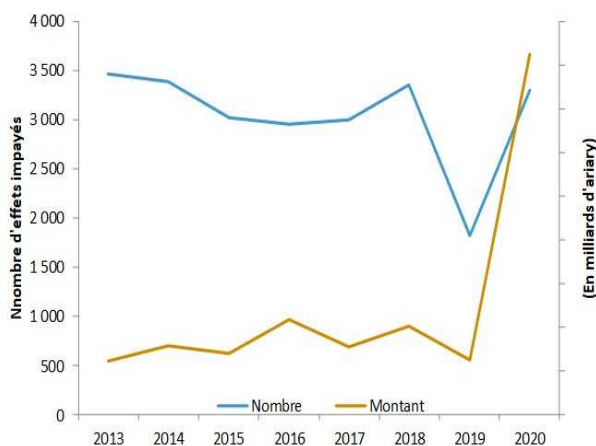
La CdI est opérationnelle depuis Juillet 2019, onze établissements de crédit y participent pour les déclarations des incidents de paiement notamment les impayés sur chèques et effets, les événements relatifs à la régularisation ou non régularisation des impayés.

Compte tenu de la situation en 2020, BFM a assuré la gestion des Centrales d'Informations par voie de télétravail.

Grâce à ces actions entreprises par BFM, les informations ont été mises à jour pour consultation en ligne des sanctions bancaires (interdiction de chéquier) et des sanctions relatives à la mise à l'écart des signatures par les déclarants.

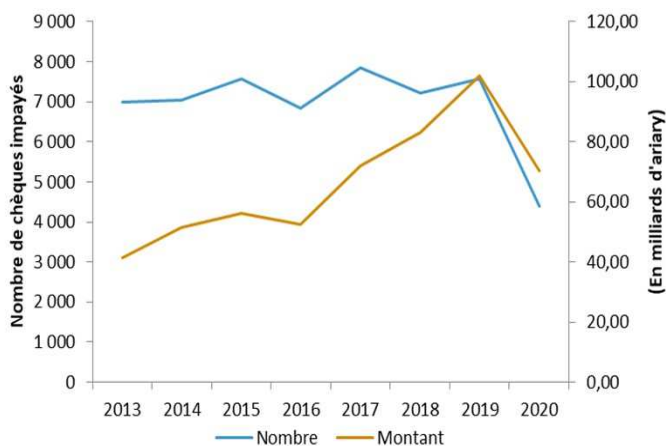
Quelques chiffres sur les impayés :

Figure 35 - Evolution des effets impayés



Source : Banky Foiben'i Madagasikara

Figure 36 - Evolution des chèques impayés



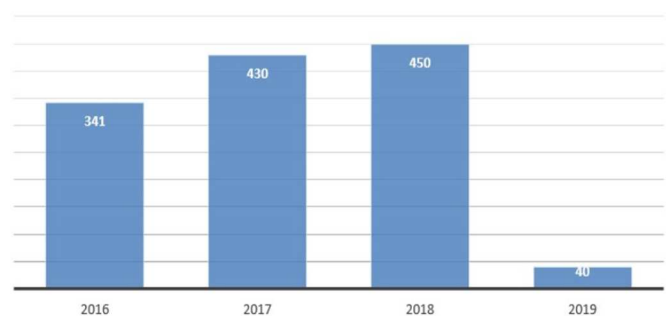
Source : Banky Foiben'i Madagasikara

Sur l'année, le nombre d'effets impayés (Figure 35) ont augmenté de 1 481 impayés passant de 1 821 en 2019 à 3 302 effets impayés en 2020 et le montant correspondant s'est élevé à 165 milliards contre 24,89 milliards d'ariary auparavant. Tandis que pour les chèques (Figure 36), le nombre et le montant de chèques impayés ont diminué enregistrant une variation annuelle respective de -42,0 pour cent et de -30,9 pour cent.

3.1.4. La Centrale des Bilans (CdB)

Conformément à la convention d'échange de données et d'information entre la DGI et BFM, les états financiers de la DGE constituent une source de données pour la Centrale des bilans de BFM. Malgré l'état d'urgence sanitaire en 2020, les données relatives à quelque 1 260 états financiers pour 490 entreprises concernant les exercices 2016, 2017 et 2018 ont pu être saisies et intégrées dans la Centrale des Bilans de BFM et dont le traitement est en cours. À partir des données de l'exercice 2019, l'échange entre BFM et la DGE se fera via la plateforme e-bilan.

Figure 37 - Nombre d'états financiers saisis



Source : Banky Foiben'i Madagasikara

La Centrale des Bilans collecte et traite les états financiers des entreprises astreintes à la tenue d'une comptabilité régulière. Elle produira des analyses individuelles et sectorielles des entreprises et des éléments d'appréciation en vue de la cotation des entreprises par BFM.

Le système de cotation est un instrument que Banky Foiben'i Madagasikara (BFM) utilise pour l'étude de la solvabilité d'une entreprise et éventuellement l'appréciation de la qualité des émetteurs de titres sur les marchés financiers. La cotation résulte de l'évaluation de la solvabilité et du volume d'activités afin d'apprécier les risques.

Cette évaluation répond à quatre objectifs :

- donner une indication sur la qualité des emprunteurs et leur capacité de remboursement ;
- s'assurer de la solidité et du bon fonctionnement du système financier, lesquels conditionnent l'efficacité des mesures monétaires ainsi que la sécurité des prêteurs et des investisseurs ;
- mettre à la disposition du système bancaire et des entreprises un outil supplémentaire d'aide à la gestion des risques de marché ;
- déterminer les créances privées éligibles au refinancement.

3.2. LE BUREAU D'INFORMATION SUR LE CREDIT

Dans le cadre de l'amélioration et du renforcement du système financier à Madagascar, BFM s'est engagée à améliorer l'infrastructure de partage de données sur le crédit en vue de favoriser l'inclusion financière et d'améliorer l'environnement des affaires par le biais de la modernisation.

Ainsi, Madagascar se devait d'entreprendre la réforme des modalités d'octroi de crédit. L'implantation d'un Bureau d'Information sur le Crédit ou « BIC » a constitué une avancée majeure dans ce sens.

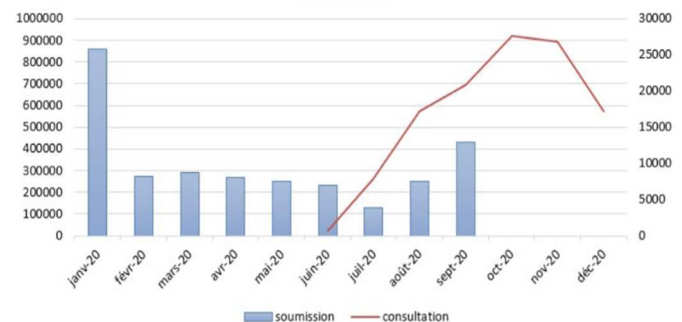
Le Bureau d'Information sur le Crédit ou BIC est une société anonyme agréée par BFM. C'est une entreprise à but lucratif qui collecte des données disponibles sur l'historique de crédit ou de paiement des clients auprès des organismes financiers (Banques, IMF, etc.), des sources publiques (Tribunal, RNCS) et des grands facturiers (JIRAMA, sociétés de téléphonie, etc.). La collecte de ces données est soumise à un consentement préalable du concerné. A cet effet, l'Instruction N°001-DDI/2020 du 28 février 2020 a pour but de faciliter la collecte de consentement des clients.

Les données sont, ensuite traitées et mises à la disposition des prêteurs sous la forme de rapports de solvabilité détaillés, leur permettant d'apprécier correctement la capacité de remboursement de l'emprunteur. Le BIC est à même d'offrir un outil performant pour l'évaluation du risque de crédit et de fournir d'autres services à valeur ajoutée que le rapport de solvabilité.

L'objectif étant de faciliter les procédures d'octroi de prêts en faveur de la population et des entreprises exclues du système financier formel, en fournissant aux prêteurs des informations objectives, exhaustives, à jour et fiables par le biais d'un rapport de solvabilité, du « credit scoring » et autres services à valeur ajoutée.

L'opérationnalisation du BIC a été lancée officiellement en février 2020. Les impacts de la situation d'état d'urgence sanitaire ont pesé sur le processus d'adhésion au BIC vu que la disponibilité des moyens, notamment humains était limitée, à cause du confinement. Ainsi, les deadlines sur l'obligation de consultation et de soumission de données au BIC ont dû être reportés aux mois de juin pour les banques et septembre pour les IMF. Malgré cette courte période, quelque 2 590 000 données sur le crédit concernant les données de l'année 2020 y ont pu être déclarées et 118 300 consultations de rapport de solvabilité ont été effectuées par les banques. Pour avoir une exhaustivité des données, celles de l'année 2020 ont fait l'objet de régularisation avant de procéder à la soumission périodique.

Figure 38 - Soumission de données et consultation de rapport de solvabilité



Source : Banky Foiben'i Madagasikara

IV. LES SYSTEMES DE PAIEMENT

Dans le contexte actuel lié à la pandémie de COVID-19, l'année 2020 s'est avérée particulièrement complexe pour toutes les sociétés et institutions bancaires, y compris BFM. Des réorganisations de travail ont été opérées dans le but de maintenir les principales activités de la Banque dont celles de la Direction de la gestion du Système de Paiement (DSP).

De ce fait, les mesures de confinement et de distanciation sociale ont encouragé le recours aux technologies numériques, offrant ainsi une occasion pour BFM de repenser ses activités et de mieux appréhender les enjeux de l'acculturation au digital.

Par ailleurs, la multiplication des innovations dans les paiements n'a fait que confirmer l'importance du rôle croissant de BFM dans la résilience et la stabilité du système financier. A ce titre, BFM a renforcé ses réflexions en matière de digitalisation des paiements et a poursuivi son effort dans la mise en œuvre de la Stratégie pour le Développement des Systèmes de Paiement à Madagascar (SDSPM 2019-2021). De plus, elle a mis en exergue la conduite de chantiers et de réflexions importantes relatifs au cadre légal et réglementaire, à l'inclusion financière et aux nouvelles technologies.

Les changements induits par la pandémie ont eu un impact sur les habitudes des individus et des entreprises concernant l'utilisation des moyens de paiement existants. Néanmoins, en dépit des répercussions profondes de la pandémie sur la population et l'économie, l'évolution des transactions traitées au sein du Système Automatisé de Compensation et de Règlement (SACR) géré par BFM est restée relativement stable.

Le présent rapport s'articule autour de trois points essentiels :

- les faits marquants qui portent sur les principaux événements et réalisations relatifs aux systèmes de paiement ;
- le fonctionnement des systèmes SACR administrés par BFM qui se décline en une présentation de l'évolution des activités, de l'importance et de l'utilisation des systèmes ;
- les perspectives pour l'année 2021 qui décrivent les prochaines étapes à entreprendre et les possibilités d'évolution des systèmes.

1. LES FAITS MARQUANTS

Dans le cadre de sa politique de modernisation continue et en vue de renforcer l'efficacité et la résilience des systèmes de paiement, BFM a mené plusieurs actions au cours de l'année 2020, en particulier :

- Au titre de l'optimisation du SACR :

la tenue de la réunion annuelle du Groupe de Consultation aux systèmes de paiement, le 15 décembre 2020. Cette réunion offre une instance de partage d'informations sur l'évolution des échanges au niveau du SACR, tout en permettant d'identifier les problèmes rencontrés par les participants et de discuter des mesures d'amélioration à mettre en œuvre.

- Au titre du développement du Système National de Paiement (SNP), en général :

- la réalisation des travaux de la première phase du Projet de mise en place du Switch national de paiement, en particulier :
 - la sélection du Prestataire chargé de la conduite d'études approfondies et de l'assistance à la maîtrise d'ouvrage y afférente ;
 - l'analyse détaillée de l'existant et l'identification des besoins, à travers la réalisation de plusieurs réunions de travail avec les acteurs de la place ;
 - l'élaboration du cahier des charges techniques et fonctionnelles de la plateforme et la rédaction du dossier d'appel d'offres ;
- le suivi de la mise en œuvre de la conduite d'une enquête sur le comportement des utilisateurs de services de paiements à Madagasikara ;
- la poursuite de l'élaboration du projet de Loi sur le Système National de Paiement (SNP) qui vise à instaurer un cadre sécurisé et un environnement favorable au développement du SNP, en misant sur la gestion efficace des risques, la prise en considération adéquate des innovations en matière de paiement et le renforcement du pouvoir de surveillance de BFM ;

- dans le cadre des activités de surveillance des systèmes de paiement, la conduite d'un premier exercice d'auto-évaluation du système RTGS sur le respect de certains principes édictés par les normes et standards internationaux ;
- la conduite de réflexions sur la transformation digitale dans la sphère financière, en général, et dans les paiements, en particulier. Cela a conduit à la mise en œuvre de projets tels que l'e-Ariary, projet portant sur les travaux de conception et d'expérimentation relatifs à la monnaie digitale de BFM.

2. LE FONCTIONNEMENT DES SYSTEMES DE PAIEMENT

Le SACR est composé de deux sous-systèmes, la Télécompensation et le RTGS. Ce système automatisé est utilisé pour le règlement des opérations entre les établissements participants, qui sont actuellement au nombre de treize (13) dont onze (11) banques commerciales, la Paositra Malagasy et BFM.

2.1. LES PAIEMENTS DE MASSE

2.1.1. L'évolution globale

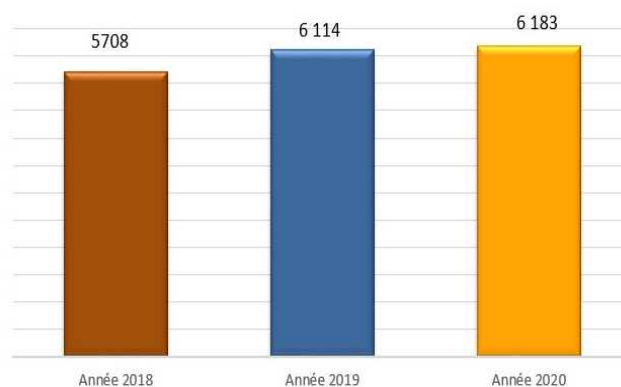
Les systèmes de paiement de masse englobent la Télécompensation et le système de recouvrement des valeurs non éligibles au système de Télécompensation. Les systèmes de paiement de masse ne prennent en charge que les échanges interbancaires. Les paiements de masse disposent généralement des caractéristiques suivantes : de faibles montants, de gros volume, à bénéficiaires multiples, un caractère non urgent et un traitement par lot.

A l'heure actuelle, les moyens de paiement traités au niveau du système de compensation des paiements de masse sont uniquement constitués de virements, de chèques, et d'effets de commerce. Néanmoins, les moyens de paiements modernes (carte de paiement, mobile money, ...), qui commencent à se faire une place importante dans les mœurs des grandes villes, méritent également d'être pris en compte et intégrés dans les systèmes de paiement existants.

De 2018 à 2020, l'évolution du nombre d'opérations traitées au niveau du système de paiement de masse poursuit sa tendance progressive et affiche une légère hausse de 8,3 pour cent. Notons que pour les deux dernières années, de 2019 à 2020, cette tendance a été caractérisée par une faible progression de 1,1 pour cent.

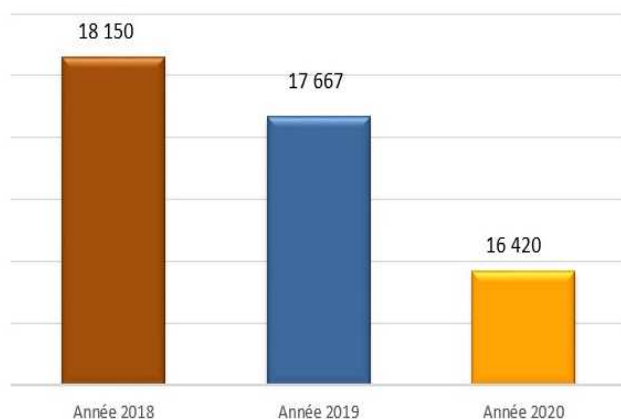
Inversement, le montant total est passé de 18 150,0 milliards d'ariary en 2018 à 16 420,0 milliards d'ariary en 2020, soit un repli de -9,5 pour cent. Effectivement, cette variation est très remarquable de 2019 à 2020 avoisinant les -7,1 pour cent par rapport aux -2,7 pour cent de 2018 à 2019. Cette tendance à la baisse est imputable à l'application de l'Instruction N°001-DSP/2017 du 22 décembre 2017 fixant le montant maximal d'une opération traitée en Télécompensation à 100 millions d'ariary.

**Figure 39 - Paiements de masse:
Evolution du nombre total d'opérations traitées
(en milliers)**



Source : Banky Foiben'i Madagasikara

**Figure 40 - Paiements de masse:
Evolution du montant total des opérations traitées
(en milliards d'ariary)**



Source : Banky Foiben'i Madagasikara

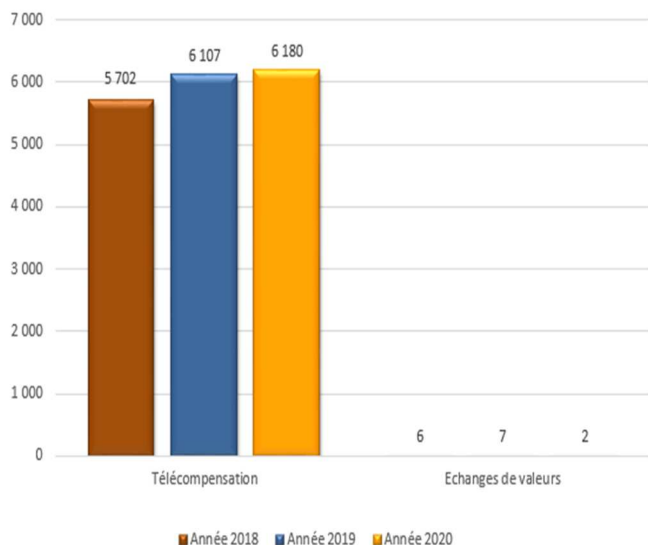
2.1.2. L'importance de la Télécompensation

Au cours des dernières années, les opérations traitées en Télécompensation ont affiché une faible tendance à la hausse pour se situer à plus de 6 180 000 opérations en 2020, soit une augmentation de 8,4 pour cent par rapport à l'année 2018 et 1,2 pour cent par rapport à l'année 2019.

En termes de montant, en raison de l'application de l'Instruction N°001-DSP/2017 du 22 décembre 2017, une tendance générale régressive a été constatée au niveau de chaque système durant les trois dernières années. Notamment entre 2019 et 2020, cette évolution affiche -6,7 pour cent de régression contre -2,9 pour cent de 2018 à 2019 au niveau de la Télécompensation. Pour les opérations au niveau du système de recouvrement de valeurs non éligibles, ce repli avoisine les -72,2 pour cent de 2019 à 2020.

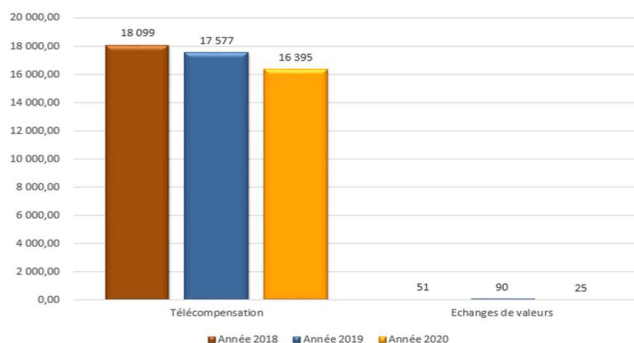
Les figures ci-contre illustrent la répartition du volume et du montant des opérations traitées en Télécompensation au cours de l'année 2020 et confirment l'importance accrue de la Télécompensation dans la composition des paiements de masse. Les proportions en nombre et en montant se sont respectivement établies à 99,96 pour cent et à 99,85 pour cent des paiements de masse.

Figure 41 - Paiements de masse: Evolution du nombre total d'opérations traitées au niveau de chaque système (en milliers)



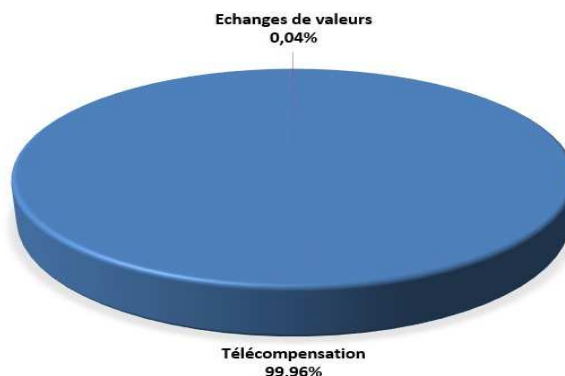
Source : Banky Foiben'i Madagasikara

Figure 42 - Paiements de masse: Evolution du montant total des opérations traitées au niveau de chaque système (en milliards d'ariary)



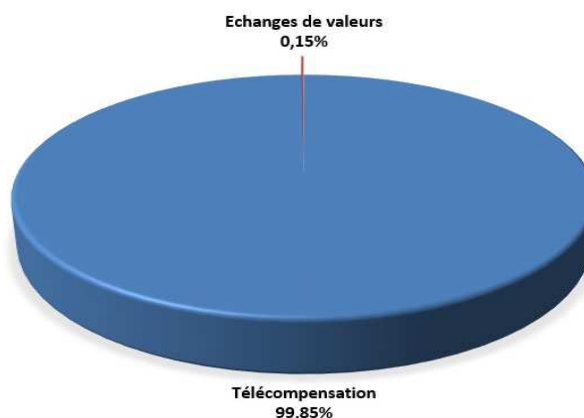
Source : Banky Foiben'i Madagasikara

Figure 43 - Paiements de masse: Répartition du nombre d'opérations traitées entre les deux systèmes pour l'année 2020



Source : Banky Foiben'i Madagasikara

Figure 44 - Paiements de masse: Répartition du montant des opérations traitées entre les deux systèmes pour l'année 2020



Source : Banky Foiben'i Madagasikara

2.1.3. L'intégration des instruments de paiement dans le sous-système de Télécompensation

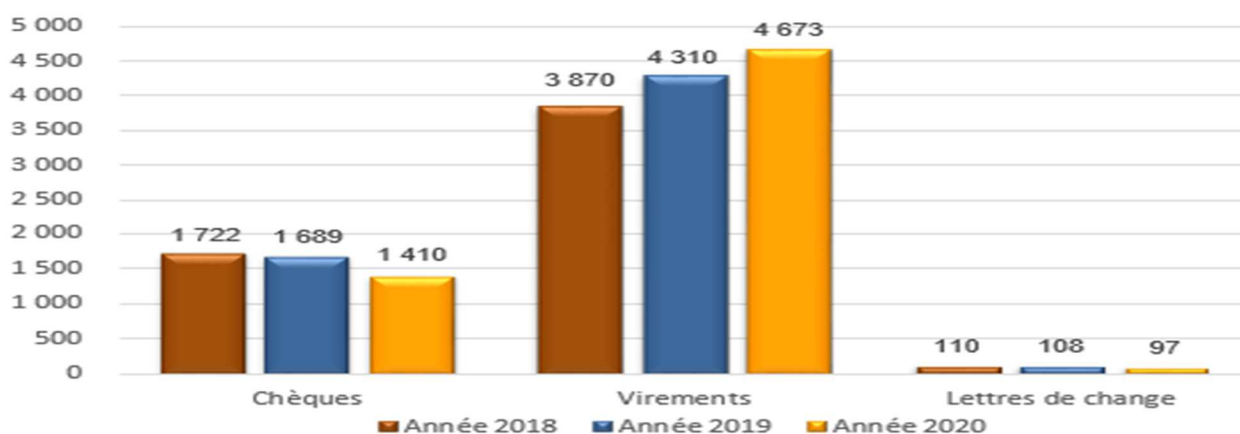
Depuis ces dernières années, le virement demeure l'instrument le plus utilisé dans le sous-système de Télécompensation et maintient une bonne progression régulière, soit une hausse de 20,8 pour cent en termes de volumes comparés aux chiffres de l'année 2018. En revanche, le nombre de chèques traités en Télécompensation poursuit une évolution régressive et connaît un fléchissement de 18,1 pour cent pour s'établir à plus de 1 410 000 chèques, au terme de l'année 2020.

Par ailleurs, les lettres de change affichent une légère tendance régressive de 11,8 pour cent en termes de nombre d'opérations comparées aux chiffres de l'année 2018 et se situent à environ 97 300 effets.

Par instruments de paiement, les montants traités en Télécompensation ont connu les variations suivantes de 2019 à 2020 :

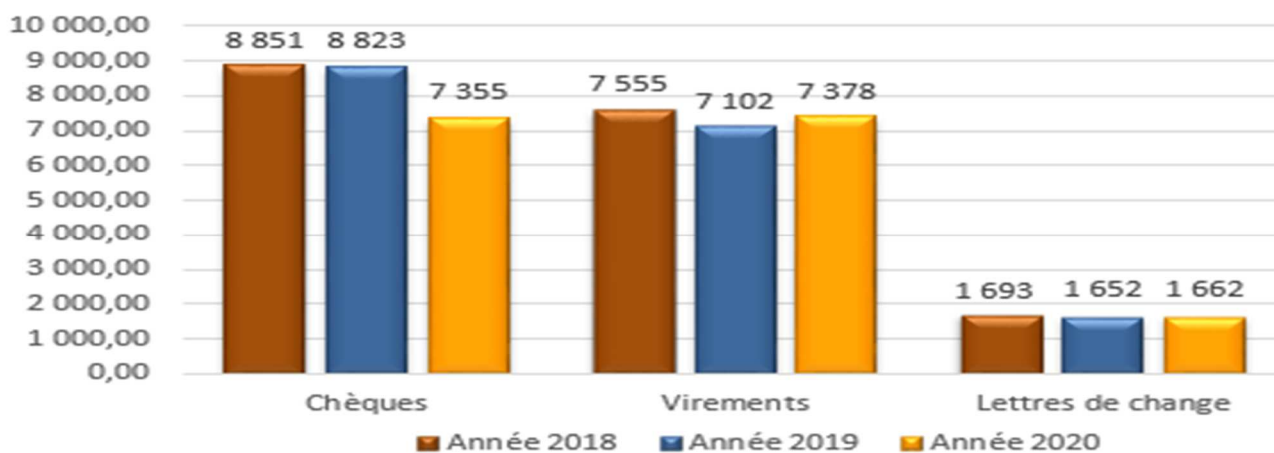
- une hausse de 3,9 pour cent pour le virement ;
- une baisse de -16,6 pour cent pour le chèque ;
- une stabilisation de 0,6 pour cent pour la lettre de change.

Figure 45 - Télécompensation: Evolution du nombre d'opérations traitées par instrument de paiement (en milliers)



Source : Banky Foiben'i Madagasikara

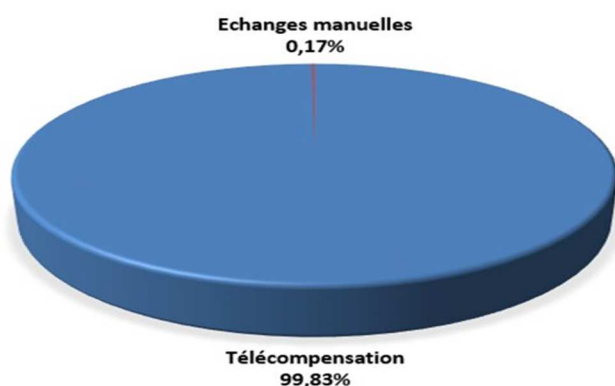
Figure 46 - Télécompensation: Evolution du montant total des opérations traitées par instrument de paiement (en milliards d'ariary)



Source : Banky Foiben'i Madagasikara

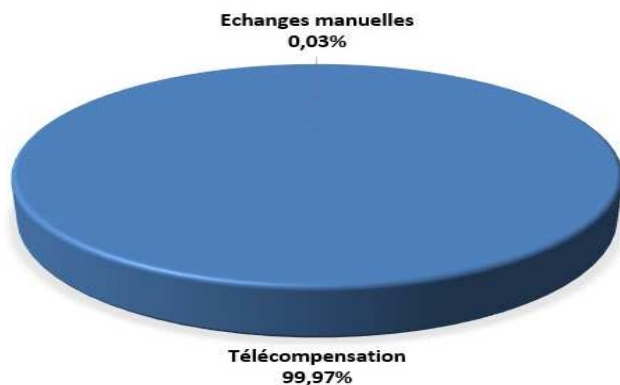
A l'instar des années précédentes, l'analyse de la répartition des échanges interbancaires par type d'instruments de paiement a fait ressortir la marginalisation des chèques et des lettres de change traités au niveau du système de recouvrement des valeurs non éligibles (respectivement, 0,17 % et 0,03 % en nombre).

Figure 47 - Paiements de masse:
Répartition du nombre de chèques traités
entre les deux systèmes pour l'année 2020



Source : Banky Foiben'i Madagasikara

Figure 48 - Paiements de masse:
Répartition du nombre de lettres de change traitées
entre les deux systèmes pour l'année 2020



Source : Banky Foiben'i Madagasikara

2.1.4. L'utilisation des instruments de paiement au sein des systèmes

Au terme de l'année 2020, le virement est resté le plus utilisé en termes de nombre avec une proportion de 75,59 pour cent contre 22,84 pour cent pour les chèques et 1,57 pour cent pour les lettres de change.

Figure 49 - Paiements de masse:
Répartition du nombre total d'opérations traitées
par instrument de paiement pour l'année 2020



Source : Banky Foiben'i Madagasikara

Figure 50 - Paiements de masse:
Répartition du montant total d'opérations traitées
par instrument de paiement pour l'année 2020



Source : Banky Foiben'i Madagasikara

2.2. LES OPERATIONS URGENTES ET DE GROS MONTANTS (RTGS)

2.2.1. L'évolution globale

Le RTGS joue un rôle essentiel dans la mise en œuvre de la politique monétaire de BFM et constitue l'un des piliers de l'infrastructure des marchés financiers du pays.

Au terme de l'année 2020, le nombre total des opérations propres au RTGS a reflété une baisse de -9,4 pour cent passant de 110 761 opérations en 2019 à 100 300 opérations en 2020. En termes de montant, une forte

hausse de 65,5 pour cent a été enregistrée à fin 2020 comparée à fin 2019. Par ailleurs, la valeur du montant des opérations propres au RTGS a presque triplé en trois ans (de 2018 à 2020), avec un pourcentage d'augmentation de 186,0 pour cent. Cette tendance s'explique principalement par l'application de l'Instruction N°001-DSP/2017 du 22 décembre 2017 fixant le montant maximal d'une opération traitée en Télécompensation à 100,0 millions d'ariary.

2.2.2. Analyse par type de transaction

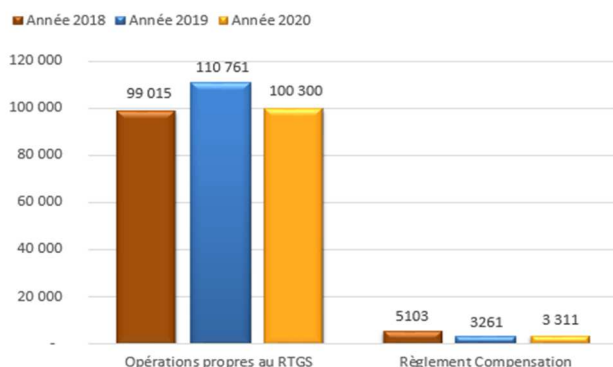
A fin 2020, bien que l'opération fiduciaire est demeurée en nombre le type de transaction le plus prépondérant au sein du sous-système RTGS, son évolution a connu une diminution de -20,70 pour cent par rapport à l'année 2018, pour se situer à plus de 44 885 opérations à fin 2020.

Par ailleurs, l'utilisation des virements ordinaires a été amplifiée avec l'application de l'Instruction N°001-DSP/2017. De ce fait, le nombre de virements ordinaires a connu une progression de 18,3 pour cent, de 2018 à 2020, pour se situer à 36 739 opérations à fin 2020.

En termes de montant, les opérations propres au RTGS sont passées de 106 713,0 milliards d'ariary à 176 622,0 milliards d'ariary, de 2019 à 2020. Cette progression de 65,51 pour cent s'explique essentiellement par l'évolution :

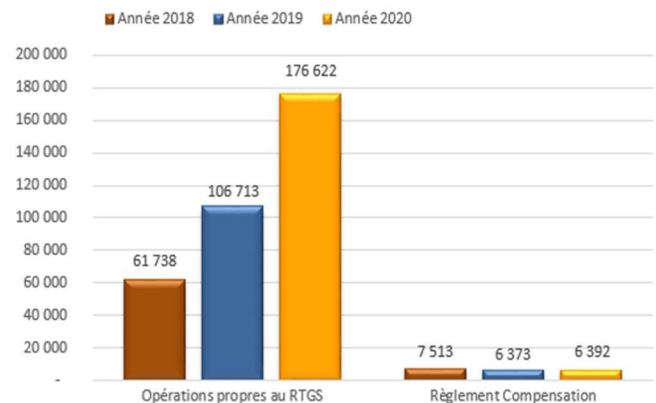
- des prêts interbancaires, passant de 18 464,0 milliards d'ariary à 27 680,0 milliards d'ariary, soit une évolution positive de 49,91 pour cent ;
- des opérations de pensions intra-journalières, progressant de 27 694,0 milliards d'ariary à 65 977,0 milliards d'ariary, soit une hausse conséquente de 138,0 pour cent.

Figure 51 - RTGS : Nombre total d'opérations réglées



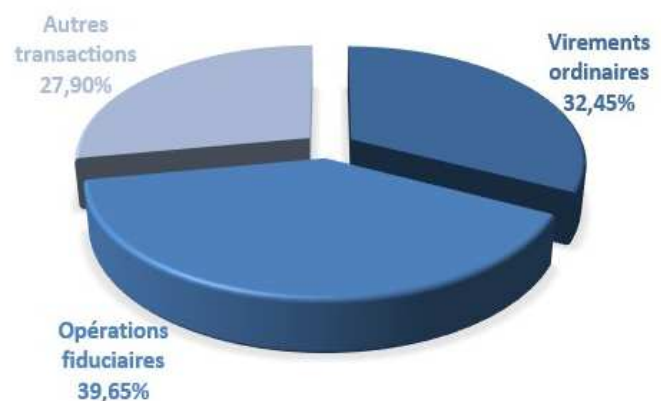
Source : Banky Foiben'i Madagasikara

Figure 52 - RTGS : Montant total réglé (en milliards d'ariary)



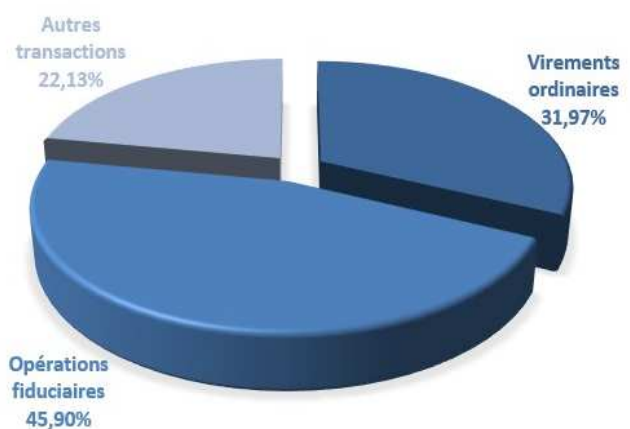
Source : Banky Foiben'i Madagasikara

Figure 53 - RTGS : Répartition du nombre d'opérations traitées par type de transaction pour l'année 2020



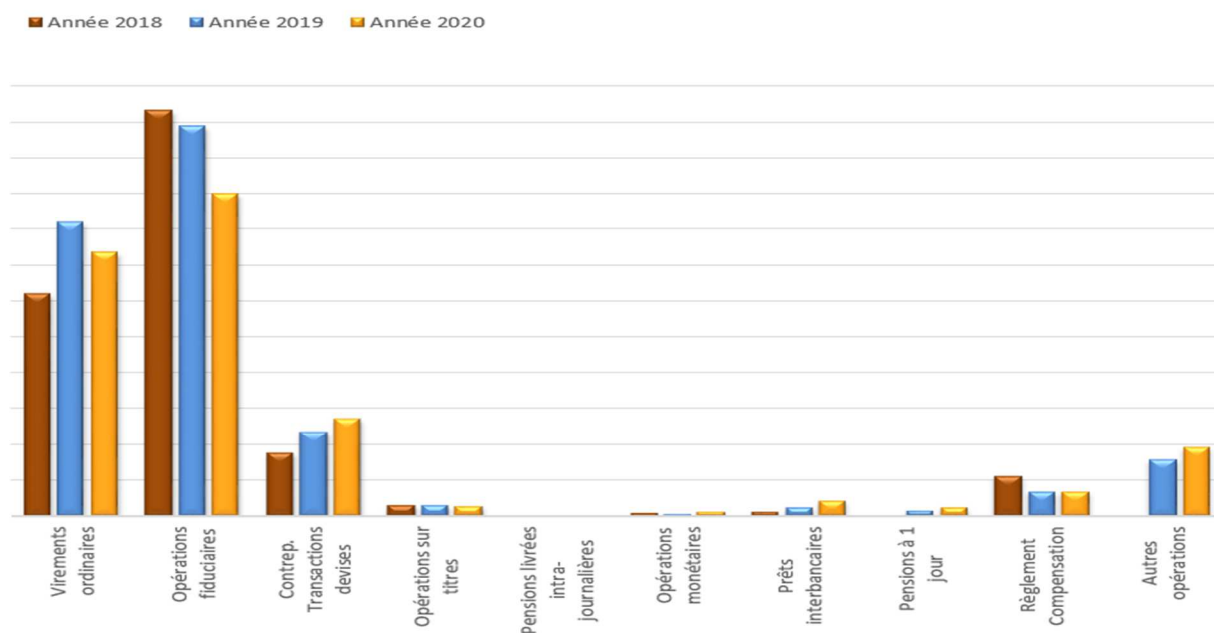
Source : Banky Foiben'i Madagasikara

Figure 54 - RTGS : Répartition du nombre d'opérations traitées par type de transaction durant les 3 dernières années



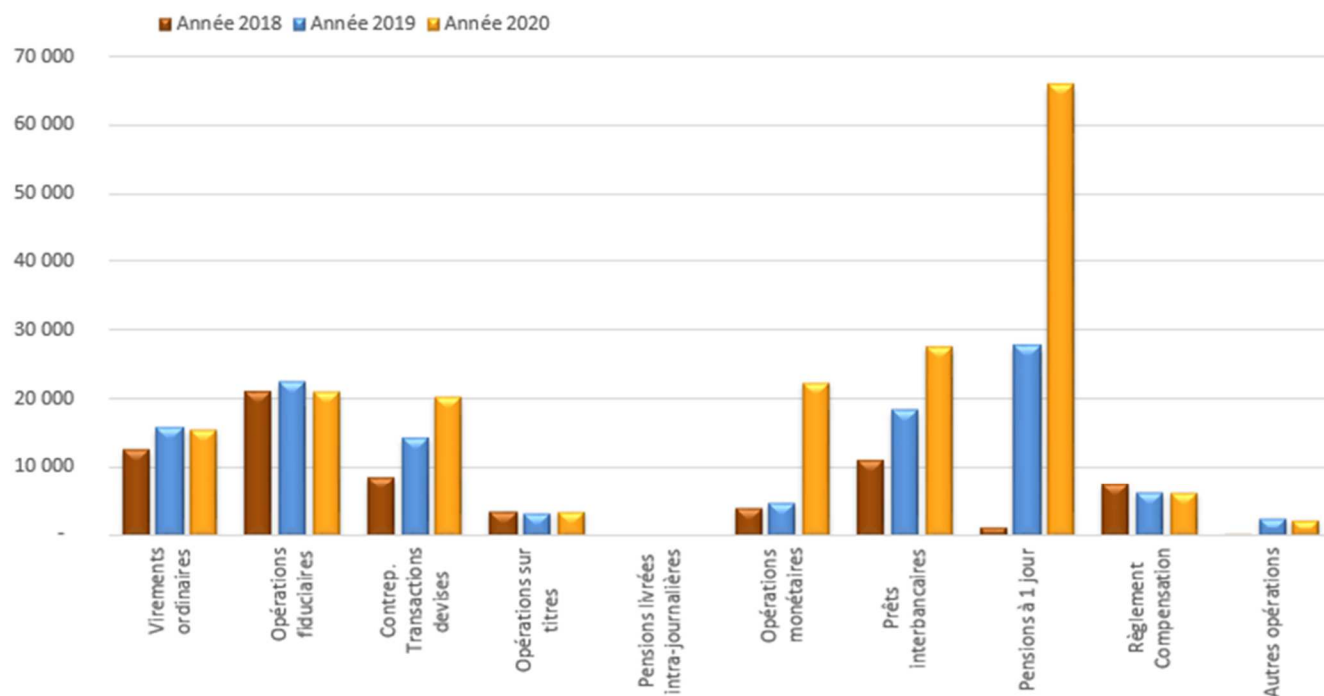
Source : Banky Foiben'i Madagasikara

Figure 55 - RTGS : Evolution du nombre d'opérations réglées par type de transaction



Source : Banky Foiben'i Madagasikara

Figure 56 - RTGS : Evolution du montant total des opérations réglées par type de transaction (en milliards d'ariary)



Source : Banky Foiben'i Madagasikara

3. LES PERSPECTIVES

Les actions prévues en 2021 dans le domaine des systèmes de paiement portent notamment sur :

- la poursuite des travaux inscrits dans la SDSPM (2019 – 2021), en particulier :
 - la poursuite de la mise en œuvre du projet Switch qui vise à mettre en place une ou plusieurs plateformes techniques permettant d'assurer l'interopérabilité des paiements électroniques à Madagasikara ;
 - la promulgation de la loi sur le SNP, dans le cadre de laquelle BFM vise à instaurer un environnement qui concilie sécurité et innovation. Reconnaisant l'avènement de nouveaux acteurs et de nouvelles tendances, BFM met en exergue son pouvoir pour surveiller et réguler le SNP ;
- la conduite effective des activités de surveillance des systèmes et moyens de paiement ; la poursuite des travaux de modernisation et d'évolution fonctionnelle des systèmes gérés par BFM, portant sur :
 - l'intégration des besoins exprimés par les participants au cours de la réunion annuelle du Groupe de consultation;
 - les travaux d'interfaçage du système RTGS avec les systèmes d'information des participants ;
 - l'analyse d'opportunités relatives à la migration vers de nouvelles plateformes ;
- la réalisation des travaux d'analyse en vue de l'élaboration de la SDSPM pour la vision 2022 – 2025.

V. LA COOPERATION MONETAIRE ET FINANCIERE REGIONALE ET CONTINENTALE

La crise sanitaire n'a pas ralenti le dynamisme affiché par BFM en matière de coopération régionale. La visibilité de BFM sur le plan régional s'est davantage accentuée, en raison de l'accroissement des participations aux réunions, événements et consultations tenus sous format virtuel.

1. COOPERATIONS ENTRE BANQUES CENTRALES

1.1. PRINCIPALES DECISIONS ISSUES DES REUNIONS/ EVENEMENTS

La pandémie de COVID-19 a bouleversé l'agenda de la coopération régionale. Une seule rencontre en présentiel a pu se tenir au début de l'année 2020, celle du Bureau de l'ABCA à Dakar au mois de février. Les autres réunions aussi bien statutaires qu'extraordinaires se sont tenues en mode virtuel. Les périodes habituelles des réunions se sont légèrement décalées, tandis que d'autres réunions/événements ont été reportés ou annulés. Le CCBG du COMESA a suspendu de facto toutes les réunions/événements en 2020.

1.1.1. Réunion des Gouverneurs

En 2020, le CCBG de la SADC a tenu ses deux réunions ordinaires en visioconférence, aux mois de mai et de septembre. BFM a activement assisté à ces deux rencontres.

Les ordres du jour n'ont pas connu de restriction particulière. Les sessions ont parcouru les différents thèmes et projets présentés par les Sous-structures qui composent le CCBG, à savoir les Sous-comités, le Secrétariat et les autres organismes sous tutelle. Des sessions dédiées aux impacts et réponses à la COVID-19 ont eu lieu durant ces réunions. Les Gouverneurs ont reconnu l'absence de coordination au niveau régional dans la gestion de cette crise.

Le CCBG de la SADC a également organisé la réunion de session de planification stratégique juste après celle du CCBG au mois de septembre. Une deuxième session

a eu lieu au mois de novembre. Le plan stratégique triennal 2017-2019 ayant expiré, le CCBG s'est penché sur la validation du nouveau plan 2020-2023. Les cinq (5) axes stratégiques de l'ancien document, à savoir (i) *promotion de la convergence macroéconomique*, (ii) *contribution à l'intégration des marchés financiers*, (iii) *promotion de la stabilité financière*, (iv) *promotion de l'intégrité financière*, (v) *promotion de l'inclusion financière*, ont été jugés pertinents par les Gouverneurs et ont été reconduits dans le nouveau plan. Toutefois, ils ont exhorté toutes les parties prenantes à ce que la mise en œuvre des actions soit améliorée et les mesures du succès reposent sur des indicateurs observables. De nouvelles thématiques ont été insérées dans le nouveau plan stratégique, notamment la « FinTech ».

Au niveau du Secrétariat de la SADC, la réunion du Comité de Revue par les Pairs (CRP) s'est également tenue en ligne au mois de juillet. Le CRP est une structure instituée par le Protocole sur la Finance et l'Investissement (FIP), regroupant le CCBG et le Comité des Ministres des Finances (COMFI), en charge de la surveillance du programme de convergence macroéconomique dans la SADC. La principale décision issue de cette réunion a été l'approbation des rapports de revue par les pairs, dont celui sur l'évaluation de la République Démocratique du Congo par Madagascar.

En ce qui concerne l'ABCA, trois (3) réunions du Bureau ont eu lieu en 2020. La première, en présentiel au mois de février à Dakar, s'est penchée sur les sujets courants tels que la validation de la liste des décisions de l'Assemblée annuelle de l'année précédente, l'examen du rapport relatif au Programme de Coopération Monétaire en Afrique (PCMA), et la sélection des Sous-thèmes des Séminaires Continentaux et Symposium. Une réunion extraordinaire s'est déroulée en visioconférence au mois de juin avec la crise sanitaire, notamment afin de discuter de l'organisation des réunions/événements de l'ABCA pour l'année 2020. Ainsi, il a été décidé de reporter pour le mois d'août 2021 les réunions annuelles ordinaires. La troisième réunion du Bureau au mois de novembre s'est focalisée sur l'approbation du budget 2021 et les principales affaires administratives.

1.1.2. Réunions des Sous-comités

Toutes les réunions des Sous-comités du CCBG de la SADC se sont tenues par visioconférence en 2020. Malgré les différentes contraintes associées au format des réunions, notamment les restrictions au niveau des ordres du jour, les différents projets de chaque Sous-comité se sont normalement poursuivis.

L'élaboration de travaux de recherche et diverses notes s'est réalisée selon le calendrier préétabli pour le Sous-comité Macroéconomique. Le Sous-comité Marché Financier a maintenu sa collaboration avec le Forum Officiel des Institutions Monétaires et Financières (FOIMF) sur la création de l'Indice de Développement des Marchés Financiers dans la région SADC. Le Sous-comité Supervision Bancaire a commencé la définition du cadre de résolution de crise, après l'exercice réalisé en partenariat avec la Banque Mondiale. Le Sous-comité Système des Paiements a multiplié les initiatives pour l'amélioration du SADC-RTGS pour le rendre davantage compétitif. Le Sous-comité Juridique s'est attelé dans la finalisation du modèle de Loi Bancaire de la SADC. Le Sous-comité Technologie de l'Information et de la Communication a mis au point un Cadre sur la cybersécurité des Banques Centrales de la SADC.

Le Sous-comité Macroéconomique de la SADC s'est réuni deux fois en 2020, aux mois de juillet et de novembre. Hormis les sessions dédiées aux impacts et réponses à la *COVID-19*, celui-ci a examiné les rapports de revue de la Tanzanie et de la République Démocratique du Congo. Le Secrétariat de la SADC a également présenté plusieurs initiatives pour renforcer la conformité des pays membres au programme de convergence macroéconomique.

1.1.3. Autres évènements

Les Séminaires Continentaux de l'ABCA programmés en 2020 ont été ajournés et ont été remplacés par deux webinaires organisés au mois de septembre.

Le premier webinaire, organisé par la Banque Centrale de Tunisie, a porté sur *« Les impacts économiques de la COVID-19 : réponses et voies à suivre »*, se déclinant en deux (2) sous-thèmes : *« Complémentarité entre politique budgétaire et monétaire »* et *« Réponses macro-prudentielles à la COVID-19 »*.

Cet atelier a permis de faire d'échange d'expériences entre Banques Centrales sur les principales mesures adoptées par les Autorités Monétaires dont l'injection de liquidité, le rééchelonnement des réserves obligatoires,

l'assouplissement de la politique monétaire, l'ouverture de ligne de crédit aux banques pour financer les Micros-Petites et Moyennes Entreprises.

Le second webinaire a été organisé conjointement avec la Banque Centrale Européenne sur le thème *« Les réponses de politique monétaire à la pandémie de COVID-19 »*. BCE a partagé ses expériences sur les mesures exceptionnelles pour faire face aux conséquences néfastes de la pandémie sur l'Economie de la Zone Euro.

1.2. PROJETS REGIONAUX/CONTINENTAUX

1.2.1. Cadre institutionnel et juridique de l'intégration continentale

Les Communautés Economiques Régionales (CER) auxquelles Madagascar appartient sont en phase de révision des documents stratégiques, dans le but d'accélérer le processus d'intégration économique et faire ressentir à chaque pays membre les impacts réels de leur adhésion aux CER.

Le COMESA a élaboré le Plan Stratégique à Moyen Terme (PSMT) pour la période 2021-2025, qui repose sur quatre (4) piliers stratégiques, à savoir intégration du marché, intégration/connectivité physique, intégration productive et intégration sociale et du genre. Le domaine qui concerne la coopération monétaire et financière est intégré dans le premier axe stratégique.

La SADC est en période de révision/actualisation du Plan Stratégique Indicatif de Développement Régional (PSIDR) 2020-2030. C'est le document qui encadre tous les programmes et activités de la SADC pour la prochaine décennie. Ce nouveau plan repose sur trois (3) piliers : (i) *développement industriel et intégration des marchés*, (ii) *développement des infrastructures à l'appui de l'intégration régionale*, (iii) *développement du capital social et humain à l'appui de l'industrialisation et de l'intégration régionale*. D'autres sujets transversaux comme la paix, la sécurité et la bonne gouvernance complètent le PSIDR.

Le CCBG de la SADC a approuvé l'étude relative à l'alignement des critères de convergence de la SADC à ceux de l'ABCA. L'étude a proposé de retenir tous les critères en vigueur de la SADC et d'ajouter celui de l'ABCA qui n'y figurait pas, en l'occurrence la variabilité du taux de change nominal. Un critère relatif au PIB par habitant a été également intégré. Le document a été présenté à la réunion du Sous-comité Macroéconomique de la SADC au mois de novembre, qui a demandé une réflexion approfondie avant son éventuelle présentation au Comité de Revue par les Pairs (CRP) en 2021.

Dans le processus de mise en œuvre du Programme de Coopération Monétaire en Afrique (PCMA), qui a pour objectif de long terme la création de la Banque Centrale Africaine, l'harmonisation des cadres de politique monétaire au niveau de chacune des cinq (5) Sous-régions constituant l'ABCA est l'étape en cours. La Sous-région Ouest a montré la voie aux autres Sous-régions en adoptant le ciblage d'inflation comme cadre commun de politique monétaire dans leur juridiction. La Sous-région Afrique Australe, présidée par BFM, a entamé le processus d'harmonisation vers la fin de l'année 2020.

1.2.2. Les infrastructures et les systèmes facilitant l'intégration

Les systèmes de paiement des deux CER auxquelles Madagascar appartient sont pleinement opérationnels. Pour le SADC-RTGS, le montant moyen des transactions mensuelles s'est chiffré à 120,0 milliards de Rand Sud-Africain en 2020. Les banques participantes, y compris les banques centrales se nombre à quatre-vingt-trois (83), réparties dans quinze (15) pays membres. BFM a poursuivi timidement sa participation à ce système en 2020. En ce qui concerne le système de paiement du COMESA (REPSS), à fin 2020, la valeur des transactions atteignait plus de 207,0 millions de dollars US sur une période de six ans.

Un Groupe de Travail transversal a été mis en place au sein du CCBG de la SADC, pour s'occuper des questions relatives à la FinTech.. A la réunion du CCBG en septembre 2020, les Gouverneurs ont validé les initiatives inscrites dans la feuille de route du Groupe de Travail telles que : (i) la cartographie du paysage FinTech dans la SADC, (ii) l'adoption du cadre d'évaluation des développement FinTech, (iii) l'identification des lacunes et le développement d'un cadre réglementaire harmonisé FinTech, (iv) la fourniture de position politique sur les cryptoactifs privés et la monnaie digitale de banque centrale, (v) la mise en place de mécanismes formalisés, structurés et transparents d'engagement avec l'industrie, les prestataires de services et d'autres parties prenantes pour le développement de facilitateurs ou d'outils innovants, et (vi) le benchmark des stratégies avec d'autres structures régionales/internationales sur les bonnes pratiques.

L'ABCA a lancé l'initiative pour l'intégration des Systèmes de Paiement interrégionaux en Afrique durant l'Assemblée annuelle en août 2018. Ce projet a pour objectifs principaux de booster le commerce intra-africain et formaliser les échanges informels, soutenir l'accord de libre-échange continental Africain, réduire le coût des paiements transfrontaliers. Une présentation a été effectuée par le Groupe de projet aux Gouverneurs pendant la réunion du Bureau de l'ABCA en novembre de l'année 2020.

2. PERFORMANCE EN MATIERE DE CONVERGENCE MACROECONOMIQUE

2.1. PERFORMANCE AU NIVEAU REGIONAL

En 2020, la bonne performance en matière de respect des critères de convergence observée en 2019 a été quelque peu compromise par la pandémie de COVID-19. Des indicateurs qui ont été atteints l'année d'avant ne l'ont pas été en 2020.

2.1.1. SADC

En 2020, la performance inédite sur les critères primaires enregistrée en 2019 n'a pas été renouvelée. En effet, le critère relatif au déficit public n'a pas été respecté en 2020 si le pays a atteint trois (3) indicateurs, à savoir le taux d'inflation moyen, le déficit budgétaire rapporté au PIB et le taux d'endettement public par rapport au PIB. Le ratio déficit public/PIB s'est élargi sous l'effet conjugué de l'accroissement des dépenses, dû essentiellement aux différentes stratégies de réponse à la pandémie, et de l'abaissement des recettes lié à la récession économique. Le ratio dette publique/PIB s'est significativement amplifié, mais le niveau est demeuré

largement loin du seuil. Le critère relatif à l'inflation a été de nouveau rencontré, à la suite de la contraction de la demande globale, malgré la raréfaction des produits et les perturbations dans la chaîne de distribution pendant la période de confinement.

En ce qui concerne les critères secondaires, la performance du pays n'a pas changé, avec deux (2) critères sur six (6) respectés. Avant la crise sanitaire, le pays a été sur un sentier de croissance vigoureuse, se rapprochant du seuil de 7,0 pour cent fixé. La pandémie a entraîné une récession d'un niveau comparable aux précédentes crises et a effacé les efforts enregistrés ces dernières années. Les taux d'épargne et d'investissement sont restés éloignés des objectifs en 2020. Le ratio compte courant/PIB qui a été respecté ces dernières années s'est creusé en 2020, en raison notamment de l'affaiblissement des exportations. Le critère sur les réserves extérieures s'est, en revanche, nettement amélioré, ayant sans doute bénéficié de l'importante contraction des importations.

Tableau 51 - Réalisations des critères de convergence macroéconomique, SADC

Critères Primaires	2018	2019	2020
Taux d'inflation 3% ≤ moyenne période ≤ 7%	8,6	5,6	4,2
Déficit budgétaire < 3% du PIB	-2,2	-1,4	-3,4
Dette publique en pourcentage du PIB < 60%	30,5	28,8	31,6
Critères Secondaires	2018	2019	2020
Ratio compte courant/PIB < 3%	0,7	-2,3	-5,2
Taux de croissance du PIB > 7%	3,2	4,4	-5,7
Crédit Banque Centrale à l'Etat < 5% des revenus de l'année précédente	4,8	1,8	0,0
Réserves officielles > 6 mois d'importations	4,3	4,2	6,0
Taux d'épargne/PIB > 35%	18,5	16,7	15,5
Taux d'investissement/PIB > 35%	21,0	21,2	20,7

Source : Banky Foiben'i Madagasikara

2.1.2. COMESA

Pour le COMESA, les critères en vigueur sont ceux qui ont été alignés aux indicateurs de l'ABCA, approuvés par le Conseil de Convergence (Comité des Ministres des Finances et Comité des Gouverneurs des Banques Centrales) en 2019. Madagascar a enregistré

une performance mitigée en 2020, quand le pays a respecté trois sur quatre des critères primaires. Pour les critères secondaires, le taux de pression fiscale réalisé en 2020, fortement impacté par la crise, est resté loin du seuil fixé de 20,0 pour cent. Les trois (3) autres critères ont été atteints.

Tableau 52 - Réalisations des critères de convergence macroéconomique, COMESA

Critères Primaires	2018	2019	2020
Déficit budgétaire global/PIB ≤ 5%	-2,2	-1,4	-3,4
Taux d'inflation annuel moyen 7% ± 1%	8,6	5,6	4,2
Financement du déficit de l'Etat par la banque centrale ≤ 5% [*]	4,8	1,8	0,0
Réserves extérieures ≥ 3 mois d'importations	4,3	4,2	6,0
Critères secondaires	2018	2019	2020
Taux de change nominal par rapport à l'USD (%)	+7,0	+8,5	+4,7
Ratio Dette publique/PIB < 65%	30,5	28,8	31,6
Ratio Recettes fiscales totales/PIB ≥ 20%	10,3	10,5	9,1
Investissement en capital du Gouvernement / Recettes fiscales ≥ 20%	51,9	53,1	72,2

Source : Banky Foiben'i Madagasikara

2.2. PERFORMANCE AU NIVEAU CONTINENTAL

La performance de Madagascar vis-à-vis des critères de l'ABCA a été similaire à celle avec le COMESA du fait de l'alignement de ces deux programmes

de convergence. Trois sur quatre des critères primaires et pareillement pour les critères secondaires ont été respectés.

Tableau 53 - Réalisations des critères de convergence macroéconomique, ABCA

Critères Primaires	2018	2019	2020
Taux d'inflation moyen ≤ 7%	8,6	5,6	4,2
Déficit budgétaire/PIB ≤ 5%	-2,2	-1,4	-3,4
Financement du déficit par la banque centrale ≤ 5% [*]	4,9	1,8	0,0
Réserves extérieures ≥ 3 mois d'importations	4,3	4,2	6,0
Critères secondaires	2018	2019	2020
Dette publique/PIB ≤ 65%	30,5	28,8	31,6
Recettes fiscales/PIB ≥ 20%	10,3	10,5	9,1
Taux de change nominal variabilité ± 10%	+7,0	+8,5	+4,7
Investissement en capital du Gouvernement / Recettes fiscales ≥ 30%	51,9	53,1	72,2

Source : BFM [*] 5% des recettes fiscales de l'année précédente.

3. ACTIONS DE BFM AU NIVEAU REGIONAL ET CONTINENTAL

3.1. IMPLICATION DANS LA STRUCTURE DES COMITES ET/OU SOUS-COMITES

3.1.1. Présidence de la Sous-région Afrique Australe de l'ABCA

En raison du report de l'Assemblée Annuelle des Gouverneurs du mois d'août 2020, le mandat de BFM en tant que Président de la Sous-région Afrique Australe de l'ABCA a été étendu jusqu'à la prochaine Assemblée Annuelle en août 2021. La Bank of Zambia restait Vice-président de la Sous-région. La Sous-région Afrique Australe est composée des Banques centrales suivantes : Banco Nacional de Angola, Bank of Botswana, Central Bank of Eswatini, Central Bank of Lesotho, Banky Foiben'i Madagasikara, Reserve Bank of Malawi, Banco de Moçambique, Bank of Namibia, South African Reserve Bank, Bank of Zambia et Reserve Bank of Zimbabwe.

BFM a continué d'assurer les différentes tâches qu'incombe cette responsabilité, comme la représentation de la Sous-région Afrique Australe à la réunion ordinaire du Bureau au mois de Février et aux deux réunions extraordinaires virtuelles du Bureau au mois de juin et novembre 2020.

BFM s'est chargée de l'élaboration du rapport de convergence de la Sous-région Afrique Australe pour le besoin du rapport continental à présenter aux Gouverneurs. Les analyses ont montré que la Sous-région a enregistré un repli notable en termes de respect des critères de convergence. Cette situation est liée à la crise sanitaire. Le pourcentage moyen des pays ayant réalisé les indicateurs primaires a été de 62,7 pour cent en 2020, après 70,4 pour cent en 2019. Pour les critères secondaires, le taux moyen a été de 54,0 pour cent en 2020 contre 60,4 pour cent en 2019.

BFM a pour rôle de présenter le rapport contenant les principales décisions prises durant les réunions/événements de l'ABCA et de recueillir les différentes positions de la Sous-région pour être transmises aux instances de l'ABCA durant la réunion du CCBG de la SADC. Ce dernier consacre une session dédiée aux affaires de l'ABCA, car toutes les Banques Centrales de la Sous-région Afrique Australe y sont présentes.

Dans l'optique de la création de la Banque Centrale Africaine, objectif de long terme de l'ABCA, l'harmonisation des cadres de politique monétaire au niveau Sous régional figure parmi les actions à entreprendre. La réunion du Bureau au mois de novembre a encouragé chaque Sous-région à entamer le processus. BFM, en tant que Président de la Sous-région Afrique Australe a préparé les prérequis pour le lancement du processus vers la fin de l'année 2020.

3.1.2. Vice-présidence du Sous-Comité Juridique du CCBG de la SADC

En application du principe de la rotation de la Présidence et Vice-présidence des différents Sous-comités au sein du CCBG de la SADC, BFM a accédé à la Vice-présidence du Sous-comité Juridique en septembre 2019 et ce, notamment à l'issue de la réunion du CCBG qui s'est tenue à Antananarivo du 11 au 13 septembre 2019.

Fonctionnant actuellement sous la Présidence de l'Angola, le Sous-comité Juridique est chargé, conformément aux dispositions de l'Annexe 5 au Protocole SADC sur la Finance et l'Investissement (FIP), de veiller à l'harmonisation du cadre légal et opérationnel des Banques Centrales des pays de la SADC.

Durant l'année 2020, le Sous-comité Juridique a poursuivi ses activités portant notamment sur l'harmonisation des lois bancaires. Cela s'est traduit par l'élaboration du modèle-type de loi bancaire, la transposition des principes de convergence du cadre légal des statuts de banque centrale au niveau national, le processus de protection de la marque SADC-RTGS auprès des entités nationales en charge des propriétés industrielles, l'alignement des activités au plan stratégique 2020-2023 ainsi que le traitement des travaux courants du Sous-comité Juridique.

BFM a contribué aux réunions organisées par visio-conférence tendant à progresser dans la finalisation des travaux affectés par le CCBG au Sous-comité et notamment à la tenue de la réunion annuelle du Sous-comité Juridique qui s'est déroulée les 24 et 25 août 2020.

3.2. NOTES D'ETUDES ET RAPPORTS ECONOMIQUES, MISSION D'EVALUATION DES PAIRS

3.2.1. Revue Macroéconomique de la République Démocratique du Congo (RDC)

À la suite de l'acceptation par Madagascar d'évaluer la RDC vers la fin de l'année 2019, la délégation malagasy, composée de l'équipe du MEF et celle de BFM, s'est rendue en terre congolaise le 17 au 21 février 2020.

La délégation a été reçue par des Hauts Responsables des différentes Institutions de la RDC au cours de leur mission. Les entretiens se sont basés sur le document d'autoévaluation préalablement élaboré et les réponses au questionnaire, émanant de la RDC. Au dernier jour de leur mission, les Experts malagasy ont remis un rapport préliminaire aux Autorités congolaises.

Après de nombreux échanges entre les deux parties, à travers le Secrétariat de la SADC, le rapport définitif de la mission a été entériné par le CRP lors de sa réunion virtuelle en juillet 2020.

Les principales recommandations du rapport s'articulent autour de la diversification de l'économie congolaise, fortement dépendante du secteur extractif, donc extrêmement fragile aux chocs, ainsi que la poursuite des efforts de dédollarisation de l'économie.

3.2.2. Participation aux notes d'études et rapports économiques

La participation à diverses études figure parmi les engagements de BFM en matière de coopération régionale. Hormis la responsabilité de compilation du rapport de convergence de la Sous-région Afrique Australe de l'ABCA, BFM a le devoir de produire le rapport convergence-pays au COMESA et à la SADC. En 2020, le document pour le COMESA a été élaboré suivant les nouveaux critères de convergence adoptés en 2019, et contient le rapport sur la stabilité financière.

En 2020, BFM a donné suite à trois (3) consultations, à savoir l'enquête de la SADC sur les instruments macro prudentiels, la contribution pour l'étude sur les impacts des monnaies digitales sur le mécanisme de transmission de la politique monétaire au sein de la SADC et le canevas relatif aux données sur les marchés financiers dans la SADC.

Le Secrétariat de la SADC a demandé à chaque pays membre de communiquer une note synthétique sur les impacts économiques de la *COVID-19* et les réponses y afférentes des Autorités. BFM a élaboré la note selon le canevas des critères de convergence, en mettant en exergue les projections des indicateurs avant et après la pandémie. Les mesures prises par les Autorités malagasy, aussi bien du Gouvernement que de BFM, ont été détaillées selon les variables macroéconomiques affectées par la crise.

VI. LA GOUVERNANCE

1. LES ORGANES DE DECISION

1.1. LE GOUVERNEUR

Le Gouverneur est nommé par décret, pris en Conseil des Ministres, sur proposition du Conseil d'Administration de BFM. Son mandat est de cinq ans, renouvelable une fois.

Monsieur Henri Edmond RABARIJOHN, a été nommé Gouverneur de BFM suivant le Décret N°2019-2069 du 6 novembre 2019.

1.2. LES VICE-GOUVERNEURS

Deux Vice-Gouverneurs sont nommés par décret pris en Conseil des Ministres sur proposition du Conseil d'Administration.

Aux termes du Décret N°2017-183 du 16 mars 2017, Monsieur Jules Théodore RAKOTONDRAMANGA a été nommé Premier Vice-Gouverneur de BFM, et Monsieur Niaina RABEARIVONY, Deuxième Vice-Gouverneur de BFM.

Leur mandat est de cinq ans, renouvelable une fois. Ils exercent les fonctions qui leur sont déléguées par le Gouverneur.

1.3. LE COMITE EXECUTIF

Le Comité Exécutif est composé du Gouverneur et des deux Vice-Gouverneurs. Il est présidé par le Gouverneur. Il exerce tous les pouvoirs qui ne sont pas dévolus au Conseil d'Administration et au Gouverneur.

1.4. LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le Conseil d'Administration comprend :

- le Gouverneur, qui en est le Président ;
- les deux Vice-Gouverneurs ;
- et les six Administrateurs non exécutifs, nommés par décret pris en Conseil des Ministres, dont deux Administrateurs sont présentés par la Présidence de la République, deux par le Sénat et deux par l'Assemblée Nationale.

Les Administrateurs sont nommés pour un mandat de cinq ans, renouvelable une fois.

2. LES DIRECTIONS

Les différentes Directions au Siège de BFM se présentent ainsi :

Tableau 54 - Directions et Directeurs du Siège

Dénominations	Directeurs
Directeur auprès du Gouverneur en charge des Etudes et des Marchés	M. RABEANTOANDRO Andrianaivotiana Joé
Direction des Achats, du Patrimoine et des Services Généraux	Mme RAKOTOARIMANANA Antsa Ny Aina
Direction de l'Audit Interne	M. ANDRIAMANALINA David Heriniaina
Direction des Affaires Juridiques	M. ANDRIANAIMALAZA Prosper
Direction de l'Animation du Réseau Territorial	Mme RABARISOA Volatiana Zoely
Direction de la Comptabilité, des Finances et du Budget	M. RAJAABELINA Falihery
Direction des Risques et du Contrôle de Conformité	M. RAKOTOMARIA Naritiana
Direction du Centre de Traitement Fiduciaire	M. RATSIMBAZAFY Nirina Andriananja
Directeur du Projet Cash-Center	M. RAKOTOMANGA Andrianarifidy
Direction de la Documentation et des Centrales d'Information	Mme RASOARILALA Sylvia Monique
Direction des Etudes et des Relations Internationales	M. BELALAHY Aubin Aurore
Direction des Opérations Monétaires	M. RABEANTOANDRO Andrianaivotiana Joé
Direction de la Gestion des Réserves de Change	Mme RAZAFIMAHAY MBOLARISOA Julie
Direction de la Gestion des Ressources Humaines	M. RABEANTOANDRO Lala Edwin Pascal
Direction du Système d'Information	Mme RANAIVOSON ANDRIAMIADANA Lala Honorée
Direction de la Stratégie et de l'Organisation	M. RASOANAIVO Bruno
Direction de la Gestion du Système de Paiement	Mme RAMANALINARIVO Josiane Niriniaina
Direction de la Gestion des Signes Monétaires	M. RAKOTOARIMANANA Tovo Rufin
Direction de la Sûreté et de la Sécurité	M. RAKOTO Mamitiana

Source : Banky Foiben'i Madagasikara

Les agences en gestion directe de BFM ont été réorganisées en avril 2009. Elles sont désormais devenues les Représentations Territoriales.

Tableau 55 - Représentations Territoriales et Directeurs

Représentations Territoriales	Directeurs
Représentation Territoriale de Toamasina	M. RAOELINARIVO Dominique César
Représentation Territoriale de Fianarantsoa	M. HOFFMANN Paulin Manasse
Représentation Territoriale d'Antsiranana	M. MATRIO Castelanis
Représentation Territoriale de Taolagnaro	Mme LANTOSOA Solonjatovo Rabary
Représentation Territoriale de Mahajanga	Mme RABENARIVELO Njaka Nalisoa
Représentation Territoriale de Manakara	M. ANDRIAMIARINJAKA Rivosoa Efraïma
Représentation Territoriale de Morondava	Mme RAZANADRAHONA Velo Lantsoa
Représentation Territoriale de Nosy Be	M. RAVONIARISON Tsarajoro
Représentation Territoriale de Sambava	M. RAKOTOMAVO Ranto
Représentation Territoriale de Toliara	Mme RAKOTOMALALA Christiane Miaranarivelo
Représentation Territoriale d'Antsirabe	Mme DEWA RAMJEE Rachel

Source : Banky Foiben'i Madagasikara

La mission du Secrétariat Général de la Commission de Supervision Bancaire et Financière (SG-CSBF) est confiée à trois directions.

Tableau 56 - Secrétariat Général de la Commission de Supervision Bancaire et Financière

Dénominations	Secrétaire Général et Directeurs
Secrétariat Général	M. RANAIVOSON Seheny Augustin
Direction de la Réglementation et des Etudes	M. RALAINDIMBY Haja Tsilavo
Direction de l'Inspection des Etablissements de Crédit	M. RAKOTOMIZAHO Éric Rado Nirina
Direction du Contrôle sur Pièces	Mme RASOANIRINA Lanto Norohanta

Source : Banky Foiben'i Madagasikara

VII. LES RESSOURCES HUMAINES

1. LE PERSONNEL

1.1. L'EFFECTIF

Evolution

A fin 2020, l'effectif des collaborateurs de Banky Foiben'i Madagasikara a été de 1 046.

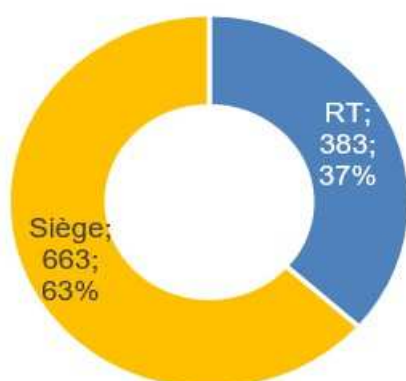
Tableau 57 - Répartition de l'effectif par catégorie

Rubriques	2018	2019	2020
Cadres dirigeants	30	33	34
Cadres supérieurs	161	167	186
Agents de maîtrise	188	191	179
Personnel d'exécution	347	352	331
Personnel de service	316	321	316
Total	1 042	1 064	1 046

Source : Banky Foiben'i Madagasikara

Après une montée constante des effectifs depuis 2017, une diminution de -1,7 pour cent a été constatée en 2020 par rapport à l'année 2019, grâce au renforcement de compétence dans une optique d'amélioration du rendement.

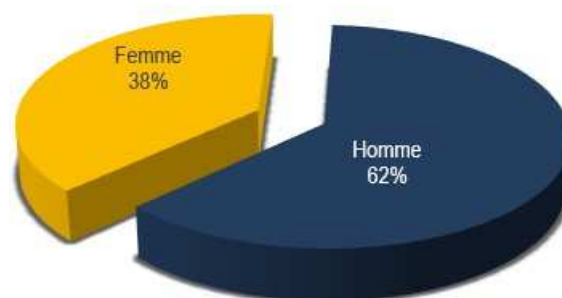
Figure 57 - Répartition géographique de l'effectif



Source : Banky Foiben'i Madagasikara

663 (63%) collaborateurs ont travaillé au niveau du Siège contre 383 (37%) au niveau des Représentations Territoriales (RT).

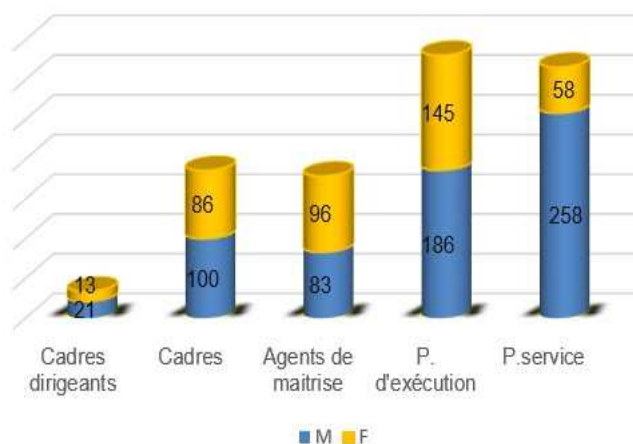
Figure 58 - Structure par genre de l'effectif



Source : Banky Foiben'i Madagasikara

Les femmes ont représenté 38,0 pour cent de l'effectif global. Certains métiers ou fonctions relatifs à la sûreté, la sécurité, la liaison et le transport sont davantage exercés par les hommes.

Figure 59 - Structure par genre et par catégorie de l'effectif



Source : Banky Foiben'i Madagasikara

En outre, les femmes représentaient 45,0 pour cent de la population Cadre.

Figure 60 - Structure par catégorie de l'effectif

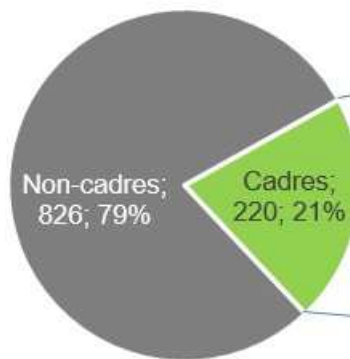
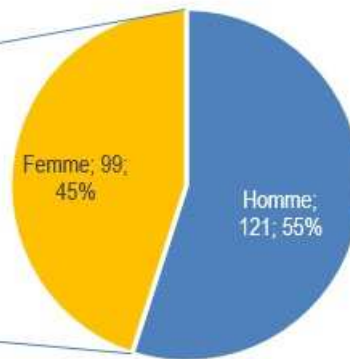


Figure 61 - Structure par genre de la population Cadre



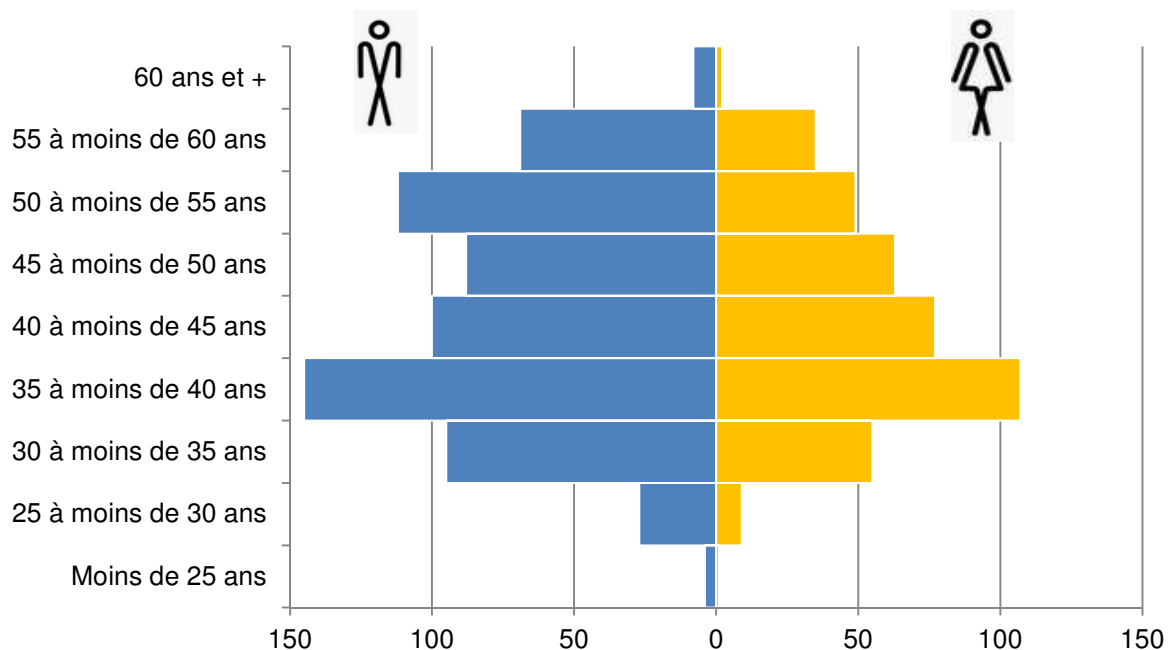
Source : Banky Foiben'i Madagasikara

1.2. LA PYRAMIDE DES AGES

L'âge moyen était de 43 ans et 2 mois. Les collaborateurs de 35 ans à moins de 40 ans étaient les plus représentés (24,1%).

Par ailleurs, 11,0 pour cent des collaborateurs avaient au moins 55 ans. Environ 110 départs à la retraite sont prévus sur un horizon de cinq ans.

Figure 62 - Structure de la pyramide des âges



Source : Banky Foiben'i Madagasikara

2. LE FLUX

En 2020, neuf nouveaux collaborateurs ont rejoint BFM. Compte tenu du contexte de COVID-19, certains recrutements ont été décalés.

Figure 63 - Flux du Personnel



Source : Banky Foiben'i Madagasikara

La réduction des effectifs a été principalement constituée des départs à la retraite (59 %).

Le turnover (taux de renouvellement des effectifs) a diminué pratiquement de moitié (6,02% à 3,45%). Il y a eu trois fois plus de départs que d'entrées en 2020.

Tableau 58 - Flux des effectifs

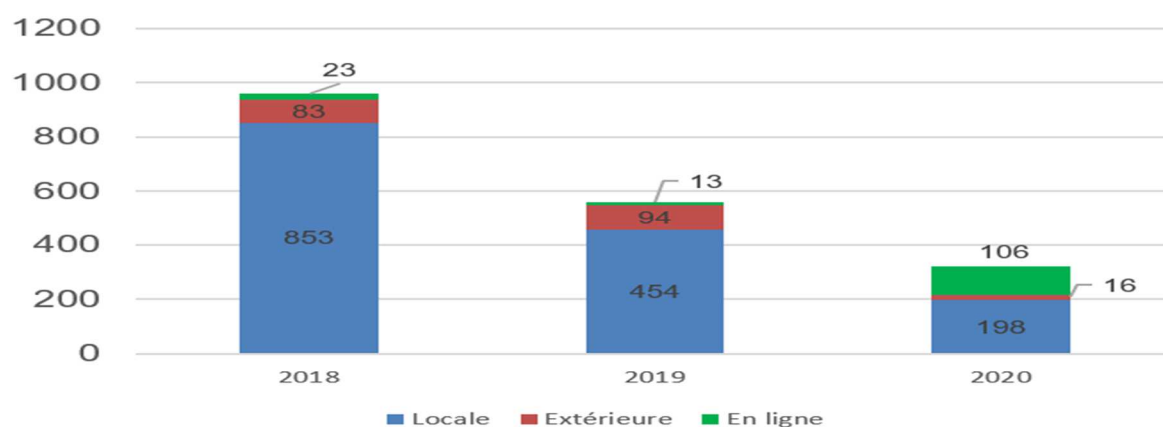
Rubriques	2016	2017	2018	2019	2020
Effectif total	950	979	1 042	1 064	1 043
Taux de sortie	4,84 %	3,47 %	2,40 %	1,97 %	2,59 %
Turnover	7,47 %	9,81 %	10,84 %	6,02 %	3,45 %

Source : Banky Foiben'i Madagasikara

3. LE DEVELOPPEMENT DES COMPETENCES

Compte tenu du contexte de COVID-19 (nécessité de distanciation sociale, limitation des regroupements, limitation des déplacements à l'extérieur), les participations aux formations ont fortement diminué en 2020. Cependant le contexte a multiplié les opportunités des séminaires en ligne.

Figure 64 - Participations des agents aux formations



Source : Banky Foiben'i Madagasikara

Il est à noter qu'un collaborateur est comptabilisé plusieurs fois s'il a reçu plusieurs formations au cours de l'année.

Le tableau ci-après récapitule les formations en ligne :

DOMAINE	THEME
Économie et statistiques	La Gestion macroéconomique dans les pays riches en ressources naturelles (OL 19 118)
	La Programmation et politiques financières, première partie (OL 20 15) Analyse des comptes Macroéconomiques
	La Programmation et politiques financières, deuxième partie: conception d'un programme (OL 20 106)
	Model-Based Monetary Policy Analysis and Forecasting (OL20.13, MPAFX)
	Programmation et Politiques Financières, deuxième partie: Conception d'un Programme (OL 20 126 FPP 2X)
	Comprendre les principaux enjeux des Bourses de Valeurs pour les économies Africaines
Gouvernance et contrôle	Mise aux normes IFRS
	Gestion des métiers et la continuité d'activité dans la crise
	Certification COBIT 2019 Foundation
	Webinaire "Stratégie et gestion des ressources informatiques"
	Workshop on Business Continuity Management (Part 1)
	Atelier: "IFRS to investment portfolios"
	Workshop SADC COVID-19
	Les Fondamentaux de la Fiscalité Bancaire
	Transformation Digitale & Innovation Bancaire
	Le Contrôle Comptable Bancaire
Marchés et opérations	Mise en Place d'un Plan de Continuité d'Activité
	Webinar: "AFRITAC Webinar on digitizing payments"
	Conférence: "Emergence des crypto monnaies: craintes et controverses"
Stabilité financière et supervision prudentielle	Financements Structurés – Décryptage des Aspects Juridiques
	Séminaire "Lutte contre le blanchiment de capitaux et le Financement du terrorisme"
	Indicateurs de risque et Évaluation de la Rentabilité d'un portefeuille d'Assurance
	Gestion des Stress-Test Bancaires
	Mise en forme des Réformes Bâle II & III : Quel bilan ?
	Lutte Anti-Blanchiment et Contre le Financement du Terrorisme

Source : Banky Foiben'i Madagasikara

**TROISIEME PARTIE :
RAPPORT FINANCIER DE BANKY
FOIBEN'I MADAGASIKARA**

I. L'INTRODUCTION

BFM a préparé les états financiers arrêtés au 31 décembre 2020 et les données comparatives établies au 1^{er} janvier 2020 conformément aux normes IFRS.

Les états financiers d'ouverture ont été établis au 1^{er} janvier 2020, date de transition de la Banque aux normes IFRS.

Le bilan (y compris les capitaux propres) au 31 décembre 2019 ainsi que le compte de résultat et le tableau de flux de trésorerie pour la période allant du 1^{er} janvier au 31 décembre 2019 sous le Plan Comptable de la Banque Centrale (PCBC 2005) ont ainsi été retraités afin de pouvoir établir les données comparatives au 1^{er} janvier 2020, lesquelles tiennent compte des ajustements qui se sont imposés pour se conformer aux normes IFRS (voir les états de passage en annexes 10, 11 et 12).

En résumé, les écritures de retraitement ont impacté les capitaux propres de la Banque au 1^{er} janvier 2020 à hauteur de -89 497,0 millions d'ariary dont des charges et des produits issus du retraitement du compte de résultat pour la période allant du 1^{er} janvier au 31 décembre 2019 se soldant par une perte de 1 597,0 millions d'ariary et apurés aux capitaux propres au 1^{er} janvier 2020.

II. L'ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE

1. LES ACTIFS

Les actifs de BFM ont augmenté de 34,8 pour cent au cours de l'exercice pour s'établir à 11 315 073,0 millions d'ariary à fin 2020 (1^{er} janvier 2020 : 8 347 410,0 millions d'ariary). Les principales raisons sont la hausse des prêts accordés au Trésor Public de 1 244 248,0 millions d'ariary, induite par les rétrocessions en faveur de ce dernier, des fonds reçus du FMI au titre de la Facilité de Crédit Rapide (FCR) ainsi que l'augmentation des réserves en devises de 1 392 991,0 millions d'ariary.

Les **réserves officielles de change** de BFM au 31 décembre 2020, telles que définies par l'article 19 des Statuts BFM (Loi N°2016-004 du 29 juillet 2016), ont atteint 7 369 032,0 millions en termes de contrevaletur en Ariary, soit 1 926 625,0 milliers de dollars US contre 5 976 289,0 millions d'ariary ou 1 647 600,0 milliers de dollars US au 1^{er} janvier 2020.

La devise chinoise CNY (Yuan) a été introduite dans les placements en devises, suite au constat de la part importante des échanges avec la Chine notamment en matière d'importation.

Les réserves de changes sont composées de l'or monétaire, des billets libellés en devises, des concours aux banques et aux organismes assimilés non-résidents (avoirs disponibles, avoirs pour compte de tiers, avoirs auprès du FMI, dépôts au jour le jour et dépôts à terme) ainsi que des placements en titres de créances négociables en devises. La situation au 31 décembre 2020, par constituant de réserve de change, est résumée dans le tableau suivant.

Tableau 59 - Situation des réserves officielles de change au 31 décembre 2020
(Art. 19 des Statuts de BFM - Loi N°2016-004)

Rubriques	Dev.	Au 31/12/2020			Au 01/01/2020			Variation		
		Montant en milliers de devises	CV en millions d'ariary	CV en milliers d'USD	Montant en milliers de devises	CV en millions d'ariary	CV en milliers d'USD	Montant en milliers de devises	CV en millions d'ariary	CV en milliers d'USD
Or monétaire	MGA	2 321 170	2 321	607	1 777 064	1 777	490	544 107	544	117
Soldes créditeurs représentant de l'or monétaire en devises		0	0	0	0	0	0	0	0	0
Billets libellés en devises			98	26		89	24		10	2
	CAD	0,005	0	0,004	0,005	0	0,004	0	0	0
	EUR	14	67	18	15	59	16	-1	8	2
	USD	8	31	8	8	29	8	0	1	0
Dépôts à vue et dépôts à terme en devises			2 120 093	554 296		1 519 501	418 910		600 592	135 385
	CHF	285	1 232	322	339	1 264	348	-54	-32	-26
	CNY	1 421 228	832 939	217 771	0	0	0	1 421 228	832 939	217 771
	EUR	14 946	70 053	18 315	6 633	26 809	7 391	8 314	43 244	10 924
	GBP	358	1 863	487	154	731	202	204	1 132	285
	JPY	544 024	20 172	5 274	319 678	10 626	2 930	224 345	9 546	2 345
	USD	312 126	1 193 833	312 126	408 040	1 480 071	408 040	-95 914	-286 238	-95 914
Titres de créances négociables en devises			5 035 337	1 316 483		4 291 995	1 183 258		743 343	133 226
	EUR	109 575	513 576	134 274	113 089	457 093	126 016	-3 514	56 483	8 258
	USD	1 182 209	4 521 761	1 182 209	1 057 242	3 834 901	1 057 242	124 965	686 860	124 967
Avoirs auprès du FMI		38 435	211 733	55 357	32 626	163 333	45 029	5 809	48 400	10 328
Droits de Tirages Spéciaux	XDR	7 885	43 439	11 357	2 139	10 710	2 953	5 746	32 729	8 404
Allocations DTS	XDR	0	0	0	-63	-318	-88	63	318	88
Position tranche de réserve FMI	XDR	30 550	168 294	44 000	30 550	152 940	42 164	0	15 354	1 836
Provisions			-550	-144		-405	-112		-145	-32
Provisions sur DAV			-48	-12		-31	-8		-17	-4
Provisions sur DAT			-244	-64		-106	-29		-138	-34
Provisions sur titres en juste valeur par OCI recyclables			-258	-67		-268	-74		9	6
Total des réserves de change			7 369 032	1 926 625		5 976 289	1 647 600		1 392 743	279 025

Source : Banky Foiben'i Madagasikara

Classée par devise de détention, la situation des réserves officielles de change de BFM se présente comme suit au 31 décembre 2020 :

Tableau 60 - Situation des réserves officielles de change classées par devises
au 31 décembre 2020

DEV	AU 31/12/2020		AU 01/01/2020		VARIATIONS	
	Solde en devises (en milliers)	Contrevaleur en Ariary (en millions)	Solde en devises (en millions)	Contrevaleur en Ariary (en milliards)	Solde en devises (en millions)	Contrevaleur en Ariary (en milliards)
MGA	2 321 170	2 321	1 777 064	1 777	544 107	544
CHF	285	1 232	339	1 264	54	32
EUR	124 536	583 697	119 736	483 961	4 800	99 736
GBP	358	1 863	154	731	204	1 132
JPY	544 024	20 172	319 678	10 626	224 345	9 546
USD	1 494 344	5 715 625	1 465 290	5 315 002	29 054	400 623
CNY	1 421 228	832 939	0	0	1 421 228	832 939
XDR	38 435	211 733	32 626	163 333	5 809	48 400
Prov. ECL		-550		-405		-145
Total		7 369 032		5 976 289		1 392 743

Source : Banky Foiben'i Madagasikara

Les réserves officielles de change au 31 décembre 2020 sont constituées de :

- 77,6 pour cent de réserves de change libellées en Dollar US lesquelles ont atteint 1 494 341,0 milliers de dollars US ;
- 11,3 pour cent d'avoirs en Yuan, soit 1 421 228,0 milliers de yuan ;
- 7,9 pour cent d'avoirs en Euro, soit 124 536,0 milliers d'euros ;
- 2,9 pour cent de réserves libellées en XDR lesquelles s'élèvent à 38 435,0 milliers de XDR ;
- et de réserves en d'autres devises.

En application des dispositions de la norme IFRS 9, la perte de crédit attendue ou ECL pour les douze mois à venir relative à la gestion des réserves de change a atteint 550,0 millions d'ariary au 31 décembre 2020, soit une dotation aux provisions de 145,0 millions d'ariary comparée à celle au 1^{er} janvier 2020.

Quant aux **relations entre BFM et le Trésor Public**, elles sont caractérisées à l'actif par les créances sur l'Etat :

- deux rétrocessions de fonds reçus du FMI par BFM dans le cadre de l'appui financier au titre de la FCR en juin et août 2020 s'élevant chacun à 1 22 200,0 milliers de XDR, convertis au taux de 5 508,80 au 31 décembre 2020, soit 673 175 millions d'ariary chacun ;
- une rétrocession à l'Etat d'une partie de l'appui financier octroyé par le FMI au titre de la Facilité Elargie de Crédit (FEC) s'élevant à 85 000,0 milliers de dollars US (Conventions du 18 août 2016 et du 16 août 2017), convertis au taux de 3 824,84 au 31 décembre 2020, soit 325 111,0 millions d'ariary ;
- des prêts au Trésor Public d'un montant total de 657 737 millions d'ariary, composés de titres de créances négociables en Ariary pour un montant total de 562 430,0 millions d'ariary ainsi que d'arriérés d'intérêts et de commissions de 95 307,0 milliards d'ariary ;
- des créances sur cession de véhicules à l'Etat de 1 307 millions d'ariary ;
- des crédits de TVA non remboursés par l'Administration fiscale pour 20 085,0 millions d'ariary, provisionnés à 100,0 pour cent à fin 2020 compte tenu du caractère technique des impayés sur les crédits de TVA ;
- une part non encore libérée sur la recapitalisation de BFM par l'Etat en mai 2019 s'élevant à 62 488,0 millions d'ariary.

Le montant total des ECL sur les créances sur l'Etat à fin 2020 s'est élevé à 44 222,0 millions d'ariary, soit des dotations complémentaires de 27 145,0 millions d'ariary par rapport au 1^{er} janvier 2020.

2. LES DETTES ET LES CAPITAUX PROPRES

Les dettes et capitaux propres de la Banque sont en hausse de 2 967 663,0 millions d'ariary pour atteindre 11 315 073,0 millions d'ariary au 31 décembre 2020 (1^{er} janvier 2020 : 8 347 410,0 millions d'ariary). Cette augmentation a été essentiellement due à l'accroissement des engagements envers le FMI suite aux déblocages de fonds au titre de la FEC et de la FCR ainsi qu'à la hausse des comptes de dépôts du Trésor Public de 949 237,0 millions d'ariary.

Les engagements envers le FMI se sont accrus de 1 684 093,0 millions d'ariary (3 660 874,0 millions d'ariary à fin 2020 contre 1 976 781,0 milliards d'ariary au 1^{er} janvier 2020), à la suite des déblocages en 2020 de la FEC pour 31 432,0 milliers de XDR en février et de la FCR en avril et août, de 122 200,0 milliers de XDR chacun, soit un total de 275 832,0 milliers de XDR.

D'autre part, l'analyse des mouvements sur les comptes de dépôts du Trésor Public a relevé plusieurs rentrées de fonds dont les rétrocessions FCR et des appuis financiers de la Banque Européenne d'Investissement (BEI) de 11,36 millions d'euros, de l'Agence Française de Développement (AFD) de 3,0 millions d'euros, de l'International Development Association (IDA) de 3,4 millions de dollars US et de l'African Risk Capacity (ARC) de 2,1 millions de dollars US.

Les capitaux propres de BFM au 31 décembre 2020 ont affiché un total de 425 123,0 millions d'ariary contre 350 010,0 millions d'ariary au 1^{er} janvier 2020, soit une hausse de 75 113,0 millions d'ariary, en particulier, suite aux éléments ci-après :

- une hausse de 91 375,0 millions d'ariary du solde de la rubrique « Réserves et report à nouveau » due notamment à l'affectation du résultat bénéficiaire de l'exercice 2019 s'élevant à 90 633,0 millions d'ariary ;
- aux impacts de la réévaluation des titres en devises et des titres en juste valeur par OCI non recyclables ;
- un résultat bénéficiaire de 89 619,0 millions d'ariary en 2020.

III. L'ETAT DE LA PERFORMANCE FINANCIERE

BFM a continué à réaliser une performance financière positive malgré (i) la baisse des taux d'intérêt sur le marché international ayant entraîné une régression des rendements du portefeuille d'investissement et (ii) les impacts de la mise en œuvre des normes IFRS.

Le revenu net d'intérêts sur investissements de la Banque, provenant principalement des investissements étrangers et de placements dans des banques, a régressé de 68 199,0 millions d'ariary pour se situer à 58 517,0 millions d'ariary au 31 décembre 2020 contre 126 716,0 millions d'ariary au 1^{er} janvier 2020.

Les coûts d'exploitation (charges sur circulation fiduciaire, frais de personnel, autres charges/produits d'exploitation, dotations aux amortissements et aux dépréciations sur les actifs) ont atteint 259 243,0 millions d'ariary à fin 2020 contre 254 316,0 millions d'ariary au 1^{er} janvier 2020 soit une augmentation nette de charges de 4 927,0 millions d'ariary, notamment en raison de la comptabilisation de provisions liées à l'application de la norme IAS 19 sur les avantages au personnel.

Ces coûts ont été compensés par des subventions reçues en 2020 dans le cadre du soutien « Catastrophe Containment and Relief Trust (CCRT) » du FMI au titre d'allègement de dette totalisant 6 110,0 milliers de XDR ainsi que par une diminution du coût des nouveaux billets. Cela a été rendue possible grâce à la hausse de production de billets valides (suite au renouvellement du parc de matériels fiduciaires) et à la diminution des émissions de billets neufs (induite par un meilleur rendement des ateliers de tri).

Le résultat net s'est soldé par un bénéfice de 89 619,0 millions d'ariary pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, s'il a été bénéficiaire de 89 037 millions d'ariary au titre de l'exercice 2019 après retraitement suivant les normes IFRS.

IV. L'OPINION DE L'AUDITEUR

Mazars Fivoarana
13 rue Patrice Lumumba
Tsaralalàna – Antananarivo 101
Madagascar

Deloitte & Associés
6 place de la Pyramide
92908 Paris - La Défense Cedex
France

BANKY FOIBEN'I MADAGASIKARA (BFM)

Rapport des auditeurs externes sur les états financiers annuels

Exercice clos le 31 décembre 2020

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers annuels de la Banky Foiben'i Madagasikara (BFM) comprenant l'état de la situation financière au 31 décembre 2020, l'état de la performance financière, l'état du résultat global, l'état de variation des fonds propres et le tableau de flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date ainsi que les notes annexes, y compris le résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations complémentaires relatives à ces états financiers.

A notre avis, les états financiers annuels de la Banky Foiben'i Madagasikara (BFM) au 31 décembre 2020, tels qu'ils sont joints au présent rapport et présentant un résultat bénéficiaire de 89 619 millions d'Ariary présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la Banky Foiben'i Madagasikara (BFM) à la fin de l'exercice clos à cette date, conformément au Plan Comptable de Banky Foiben'i Madagasikara (PCBFM).

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les Normes internationales d'audit (ISA) élaborées par l'IFAC (International Federation of Accountants). Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités de l'auditeur externe relatives à l'audit des comptes annuels » du présent rapport.

Indépendance

Nous attestons, par ailleurs, que nous sommes indépendants de la Banky Foiben'i Madagasikara (BFM) conformément au Code de déontologie du Conseil des normes internationales de déontologie comptable (IESBA–International Ethics Standards Board for Accountants), et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles.

Observation

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention :

- sur les notes 1.1, 2.1 et 3 notamment qui présentent le changement de référentiel comptable intervenu au 1^{er} janvier 2020, avec la 1^{ère} application du Plan Comptable de Banky Foiben'i Madagasikara (PCBFM) en remplacement du référentiel PCBC 2005 ;
- sur les notes 2.1 et 2.8.9 qui exposent les modalités de présentation simplifiée de la 1^{ère} application de la norme IFRS 16 « contrats de location » ;
- sur les notes 2.8.11 et 4.1.2.8 qui rappellent les modalités de recapitalisation par l'Etat de la Banky Foiben'i Madagasikara (BFM) dès lors que l'arrêté des comptes annuels clos le 31 décembre 2017 avait fait apparaître une situation avec des fonds propres inférieurs au capital social.

Points clés de l'audit

La crise mondiale liée à la pandémie de Covid-19 crée des conditions particulières pour la préparation et l'audit des états financiers annuels. En effet, cette crise et les mesures exceptionnelles prises dans ce cadre induisent de multiples conséquences pour les entreprises, particulièrement sur leur activité et leur financement, ainsi que des incertitudes accrues sur les perspectives d'avenir. Certaines de ces mesures, telles que les restrictions de déplacement et le travail à distance, ont également eu une incidence sur l'organisation interne des entreprises et sur les modalités de mise en œuvre des audits.

C'est dans ce contexte complexe et évolutif que nous portons à votre connaissance les points clés de l'audit relatifs aux risques d'anomalies significatives qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importants pour l'audit des comptes annuels de l'exercice ainsi que les réponses que nous avons apportées pour faire face à ces risques.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des états financiers annuels pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes annuels pris isolément.

Dépréciation des instruments financiers pour pertes de crédit attendues telles que définies par la norme IFRS 9 :

Risque identifié

Conformément aux principes comptables appliqués par la Banky Foiben'i Madagasikara (BFM), et en complément des modalités de dépréciations en cas de risque de crédit avéré (stage 3), les règles de dépréciation de la norme IFRS 9 « instruments financiers » imposent la constitution de provisions pour pertes de crédit attendues qui sont estimées comme suit :

- Stage 1 matérialisant une perte attendue à 1 an à partir de la comptabilisation initiale d'un actif financier ;
- Stage 2 matérialisant une perte attendue à maturité, en cas de dégradation significative du risque de crédit depuis la comptabilisation initiale.

L'estimation de ces pertes de crédit attendues requiert l'exercice de jugement notamment pour définir :

- les modalités de notation des instruments financiers devant être couverts par ce modèle de dépréciations ;
- les modalités de rattachement des encours de crédits aux différents stages ;
- les critères de dégradation du risque de crédit ;
- certains paramètres de calcul des pertes de crédit attendues, à savoir notamment la probabilité de défaut et le taux de perte en cas de défaut.

Les principes comptables et les incidences de l'application de cette norme sont détaillés notamment en notes 2.8.3, 3.2 ainsi que 4.1.1.2, 4.1.1.3, 4.1.1.6, 4.1.1.7, 4.1.1.8 et 4.1.1.9 de l'annexe aux états financiers annuels.

Ainsi, la dotation constatée sur les dépréciations des encours d'instruments financiers classifiés en stage 1 s'est élevée à 33,4 milliards d'Ariary au titre de l'exercice 2020.

En conséquence, au 31 décembre 2020, le stock de provisions pour dépréciation au titre des pertes attendues sur les encours d'instruments financiers classifiés en stage 1 s'élevait à 50,9 milliards d'Ariary.

Compte tenu de l'étendue de la norme IFRS 9, de la complexité de sa mise en œuvre et de l'importance des estimations comptables, nous avons considéré que les dépréciations pour pertes de crédit attendues sur les instruments financiers classifiés en stage 1 constituent un point clé de notre audit de l'exercice 2020, et ce plus particulièrement dans la période actuelle qui est marquée par une très forte incertitude liée au contexte évolutif de la pandémie Covid-19 et à l'absence de situation historique comparable.

Notre réponse

Avec une attention renforcée au regard du contexte précité, nos travaux ont consisté principalement à :

- réaliser une analyse de conformité des méthodes de calcul et modalités de calibrage avec les dispositions de la norme, notamment sur :
 - les critères de dégradation significative du risque de crédit ainsi que sur les modalités de rattachement des encours de crédits aux différents stages ;
 - les calculs de pertes attendues (revue du modèle de dépréciation, du calibrage des paramètres de probabilité de défaut (PD) et de taux de défaut (LGD), etc...);
- effectuer des contre-calculs sur le montant des pertes de crédits attendues.

Enfin, nos travaux d'audit ont également porté sur la revue du chiffrage de l'estimation de ces pertes de crédit attendues sur les comptes au 31 décembre 2020 ainsi que sur l'examen de l'information financière présentée à ce sujet dans les notes aux états financiers.

Evaluation et comptabilisation des avantages du personnel conformément à la norme IAS 19 révisée:

Risque identifié

Les principes comptables suivis par la Banky Foiben'i Madagasikara (BFM) avaient, lors des précédents exercices, connu un alignement partiel avec la norme IAS 19 révisée « Avantages du personnel » induisant l'évaluation et la comptabilisation de provision au titre de l'engagement relatif aux indemnités de départ à la retraite.

Dans le cadre de la 1^{ère} application du Plan Comptable de Banky Foiben'i Madagasikara (PCBFM), la reconnaissance des engagements sociaux s'est élargie à l'ensemble des typologies d'avantages au personnel. Ainsi, à compter du 1^{er} janvier 2020, les gratifications d'ancienneté et les frais de santé des retraités sont évalués conformément à IAS 19 révisée. Les principes comptables et les incidences de l'application de cette norme sont détaillés notamment en notes 2.8.7, 3.2.4.5, 3.2.4.6, 4.1.2.7, 4.1.2.8 et 4.2.4 de l'annexe aux états financiers annuels.

Ainsi, les engagements sociaux relatifs aux indemnités de départ à la retraite s'établissent à 180,3 milliards d'Ariary au 31 décembre 2020 (contre 129,5 milliards d'Ariary au 1^{er} janvier 2020 et 39,4 milliards d'Ariary au 31 décembre 2019), ayant conduit à constater une charge nette de -13,1 milliards d'Ariary sur l'exercice 2020 et une variation des gains et pertes comptabilisés directement en autres éléments du résultat global de -37,7 milliards d'Ariary dans les capitaux propres au 31 décembre 2020.

L'estimation de cet engagement relatif aux indemnités de départ à la retraite constitue une zone d'appréciation et de jugement, notamment concernant la détermination des principales hypothèses actuarielles retenues pour l'évaluation de cet engagement (taux d'actualisation, taux de revalorisation des salaires, taux de turnover, taux de mortalité, âge de départ à la retraite, etc...).

Compte tenu du recours au jugement dans la détermination de ces paramètres ainsi que de l'importance des estimations comptables qui en résultent, et au regard de la significativité des impacts enregistrés tant au bilan au titre de cet engagement qu'au compte de résultat au titre de la charge de l'exercice, nous avons considéré que l'évaluation de ces engagements sociaux constitue un point clé de notre audit de l'exercice 2020.

Notre réponse

Nos diligences nous ont amené à prendre connaissance du rapport établi par l'actuaire indépendant auquel la Banky Foiben'i Madagasikara (BFM) a eu recours pour évaluer ses engagements sociaux et à apprécier le contenu de ce rapport. Ainsi, dans ce cadre, nos travaux ont consisté principalement à

- s'assurer de l'exhaustivité du recensement des différents avantages du personnel existants et apprécier leur qualification comptable ;
- vérifier l'exhaustivité de l'assiette de calcul au regard du personnel éligible à ces avantages sociaux (indemnités de départ à la retraite, gratifications d'ancienneté et les frais de santé des retraités) ;
- apprécier le caractère raisonnable des différents paramètres retenus (taux d'actualisation, taux de revalorisation des salaires, taux de turnover, taux de mortalité, âge de départ à la retraite, etc...) pour la détermination de cet engagement relatif aux indemnités de départ à la retraite ;
- effectuer des contrôles sur le correct calcul arithmétique de ces engagements.

Enfin, nos travaux de contrôles ont également porté sur la revue des chiffrages d'impact de cet engagement ainsi que sur la revue de l'information financière présentée à ce sujet dans les notes annexes des états financiers annuels.

Résultat de change issu des opérations de change ordinaire :Risque identifié

Comme présenté dans les notes 4.2.1.5 et 4.2.3 de l'annexe aux états financiers annuels, le résultat de change réel et le résultat de change latent issus des opérations de change ordinaire s'établissent respectivement à -5,7 milliards d'Ariary et +208 milliards d'Ariary soit un résultat de change global de +202,3 milliards d'Ariary au 31 décembre 2020.

Nous avons considéré que le résultat de change issu des opérations de change ordinaire est un point clé de l'audit en raison de sa très forte volatilité entre les différents exercices (hausse du résultat de change global de 22,1 milliards d'Ariary par rapport au précédent exercice) et de la multiplicité des opérations qui le génèrent.

Notre réponse

Dans le cadre de nos diligences, nous avons revu le processus de calcul du résultat de change. Nous avons notamment pris connaissance du dispositif de suivi et de contrôle mis en place par la Banky Foiben'i Madagasikara (BFM) ainsi que de ses modalités de détermination conformément à la méthode retenue par la Banky Foiben'i Madagasikara (BFM) telle que mentionnée dans les notes annexes.

Nous avons procédé, sur un échantillon d'opérations, à la vérification de la correcte réalisation des contrôles opérés par la Banky Foiben'i Madagasikara (BFM) tels que prévus par les procédures internes de la Banque ainsi qu'au recalcul du résultat de change induit par ces opérations.

Responsabilités de la Direction et des responsables de la gouvernance relatives aux états financiers annuels

La Direction est responsable de la préparation, de l'établissement et de la présentation fidèle et sincère des états financiers annuels conformément au Plan Comptable de Banky Foiben'i Madagasikara (PCBFM), ainsi que de la mise en place du contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement d'états financiers annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des états financiers annuels, il incombe à la Direction d'évaluer la capacité de la Banque à poursuivre son exploitation, de fournir dans ces états financiers, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation.

Il incombe au Comité d'Audit de surveiller le processus d'élaboration de l'information financière de la Banque et de suivre l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, ainsi que de l'audit interne, en ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Les états financiers annuels sont arrêtés et approuvés par le Conseil d'Administration.

Responsabilités des auditeurs externes relatives à l'audit des états financiers annuels

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport d'audit comportant notre opinion.

L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes ISA permettra de toujours détecter une anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce que, prises individuellement ou en cumulé, elles puissent influencer les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers annuels prennent en se fondant sur ceux-ci.

Conformément aux normes internationales d'audit (ISA), notre mission d'auditeur externe ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de gestion de la société audité.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes internationales d'audit (ISA), nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit.

En outre :

- Nous identifions et évaluons les risques que les états financiers annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définissons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et recueillons des éléments suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- Nous prenons connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la Direction, ainsi que des informations les concernant fournies dans les états financiers annuels ;

- Nous concluons quant au caractère approprié de l'application par la Direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la Banque à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, de formuler une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments collectés jusqu'à la date de notre rapport. Cependant, des circonstances ou événements futurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation ;
- Nous apprécions la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers annuels, et évaluons si les états financiers annuels reflètent les effets des opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

Nous communiquons notamment, aux responsables de la gouvernance, le calendrier et l'étendue des travaux d'audit et le programme de travail mis en œuvre, ainsi que les conclusions découlant de nos travaux, y compris les faiblesses significatives du contrôle interne relevées lors de notre audit pour ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Parmi les éléments communiqués aux responsables de la gouvernance figurent les risques d'anomalies significatives que nous jugeons avoir été les plus importants pour l'audit des états financiers annuels de l'exercice et qui constituent de ce fait les points clés de l'audit. Nous décrivons ces points dans notre rapport d'audit, sauf si la loi ou la réglementation en interdit la publication ou si, dans des circonstances extrêmement rares, nous déterminons que nous ne devrions pas communiquer un point dans notre rapport d'audit parce que les conséquences néfastes raisonnablement attendues de la communication de ce point dépassent les avantages qu'elle aurait au regard de l'intérêt public.

Antananarivo et Paris – La Défense, le 22 avril 2021

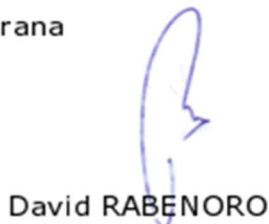
Les Auditeurs externes

Mazars Fivoarana

Deloitte & Associés



Faly ANDRIANARIVELO



David RABENORO



Marjorie BLANC LOURME

ANNEXES

Annexe 1 - Textes réglementaires publiés en 2020

1. Instruction N°001-DDI/2020 modifiant et complétant certaines dispositions de l'Instruction N°001-DDI/2019 du 02 octobre 2019 fixant les modalités d'application de la Loi N°2017-045 du 15 février 2018 régissant l'activité et le contrôle des Bureaux d'Information sur le Crédit.
2. Instruction N°001-DOM/20 portant dispositions particulières applicables aux banques concernant le système de réserves obligatoires.
3. Instruction N°002-DOM/20 relative à la mise en place d'un instrument de refinancement exceptionnel pour soutenir les activités des MPME.
4. Instruction N°001/2020-CSBF relative aux mesures exceptionnelles de vigilance sur la connaissance de la clientèle lors de l'ouverture d'un compte spécial de monnaie électronique.
5. Instruction N°003-DOM/20 annulant et remplaçant les dispositions de l'Instruction N°002-DOM/20 du 10 avril 2020 relative à la mise en place d'un instrument de refinancement exceptionnel pour soutenir les activités des MPME.
6. Instruction N°004-DOM/20 modifiant certaines dispositions de l'Instruction N°003-DOM/20 du 28 mai 2020 annulant et remplaçant les dispositions de l'Instruction N°002-DOM/20 du 10 avril 2020 relative à la mise en place d'un instrument de refinancement exceptionnel pour soutenir les activités des MPME.
7. Instruction N°005-DOM/20 du 18 septembre 2020 relative à la mise en place d'un instrument de refinancement exceptionnel pour soutenir les activités de certaines entreprises.
8. Instruction N°006-DOM/20 du 18 septembre 2020 relative à la mise en place d'un instrument de refinancement exceptionnel pour soutenir les activités des Institutions de microfinance (IMF).
9. Instruction N°009-DOM/19 du 25 octobre 2019 relative au système de réserves obligatoires.
10. Instruction N°008-DOM/20 du 04 novembre 2020 relative à la mise en place d'un instrument de refinancement exceptionnel dédié aux opérateurs du secteur aurifère.
11. Instruction N°009-DOM/20 du 25 novembre 2020 modifiant certaines dispositions de l'Instruction N°009-DOM/19 du 25 octobre 2019 relative au système de réserves obligatoires.

Ces textes sont disponibles sur le site web de Banky Foiben'i Madagasikara : <http://www.banky-foibe.mg>

Annexe 2 - Opérations Globales du Trésor
(en milliards d'ariary)

Rubriques	2018	2019	2020 [*]
<u>RECETTES TOTALES</u>	<u>6 366,5</u>	<u>7 345,9</u>	<u>5 926,4</u>
Recettes courantes	5 135,3	5 759,1	5 007,7
Recettes budgétaires	5 135,3	5 759,1	5 007,7
Recettes fiscales	5 002,8	5 618,4	4 845,2
Recettes non fiscales	132,5	140,7	162,5
Dons	1 231,1	1 586,8	918,7
Dons courants	414,2	365,1	434,7
Dons en capital	817,0	1 221,7	484,0
<u>DEPENSES TOTALES</u>	<u>7 068,1</u>	<u>8 025,3</u>	<u>8 248,4</u>
Dépenses courantes	4 619,5	5 089,1	5 262,9
Dépenses budgétaires	4 095,4	4 761,3	5 381,3
Personnel	2 330,5	2 496,6	2 780,0
Fonctionnement hors intérêts	1 411,8	1 908,7	2 246,1
Intérêts dus	353,1	356,0	355,2
Sur dette intérieure	247,6	249,2	246,3
Sur dette extérieure	105,5	106,8	108,8
Déficit sur autres opérations nettes du Trésor	524,1	327,8	-118,3
Dépenses en capital	2 448,6	2 936,2	2 985,5
Sur ressources intérieures	833,8	830,4	1 504,0
Sur ressources extérieures	1 614,8	2 105,9	1 481,4
<u>DEFICIT (base engagement)</u>	<u>-701,6</u>	<u>-679,4</u>	<u>-2 322,0</u>
Variation des arriérés intérieurs	-302,5	-1,4	646,6
Apurements	-302,5	-1,4	646,6
<u>SOLDE GLOBAL (base caisse)</u>	<u>-1 004,1</u>	<u>-680,8</u>	<u>-1 675,3</u>
FINANCEMENT du SOLDE GLOBAL	1 004,1	680,8	1 675,3
Extérieur net	738,3	655,1	802,2
Tirages sur	973,8	889,5	1 074,1
Prêts Programmes	176,0	5,4	76,7
Prêts Projets	797,9	884,2	997,4
Amortissement (-)	-235,5	-234,4	-271,9
Intérieur net	265,8	25,7	873,1
Système bancaire	219,8	-31,0	596,6
Dont BFM (nette)	61,5	-190,8	225,3
Système non bancaire	-66,6	-13,0	-72,1
Différence de réévaluation	12,5	0,3	18,9
Dépôts des correspondants du Trésor	100,0	69,5	329,8

Source : Ministère de l'Economie et des Finances, [*] Provisoires

Annexe 3 - Balance des paiements

(en millions de DTS)

Rubriques	2018	2019[*]	2020[**]
1-Transactions courantes	69,6	-233,6	-465,3
1.1 Biens et services	-335,5	-482,3	-806,4
Balance commerciale	-324,2	-610,9	-644,7
Exportations FOB	2 143,3	1 890,8	1 401,6
<i>Dont Zone Franche</i>	509,5	527,2	448,1
<i>Girofle</i>	103,9	56,0	46,0
<i>Produits pétroliers</i>	37,7	40,6	13,7
<i>Minerai de titane et de zirconium</i>	64,3	86,2	82,1
<i>Nickel et de cobalt</i>	462,2	402,3	130,7
Importations FOB	-2 467,4	-2 501,6	-2 046,3
<i>Dont Imports CAF Energie</i>	-387,1	-403,4	-256,2
<i>Biens d'équipement</i>	-489,3	-480,5	-391,4
<i>Zone Franche</i>	-423,4	-454,5	-391,3
<i>Matières premières</i>	-508,2	-533,1	-418,3
<i>Biens de consommation</i>	-421,9	-440,2	-368,6
<i>Riz</i>	-172,6	-105,2	-128,2
Services nets	-11,3	128,6	-161,7
Exportations de services	935,0	1 035,5	441,7
Importations de services	-946,3	-906,9	-603,4
1.2 Revenus des investissements	-280,8	-329,2	-274,0
<i>Recettes</i>	39,8	44,3	32,7
<i>Palements</i>	-320,5	-373,5	-306,7
1.3 Transferts courants	685,8	577,8	615,2
<i>Administrations Publiques</i>	125,7	86,4	106,4
<i>Autres secteurs</i>	560,2	491,4	508,8
2- Opérations en capital et financières	157,1	191,6	339,4
2.1 Opérations en capital	170,6	243,3	91,9
<i>Administration Publique</i>	170,6	243,3	91,9
<i>Autres secteurs</i>	0,0	0,0	0,0
2.2 Opérations financières	-13,5	-51,7	247,5
<i>Investissements directs (net)</i>	350,7	270,1	174,4
<i>Investissements de portefeuille (net)</i>	0,0	0,0	0,0
<i>Autres investissements (net)</i>	-364,3	-321,8	73,1
3-Erreurs et omissions	-116,2	-43,9	-11,1
4-Balance globale	110,5	-85,9	-137,1
5-Financement	-110,5	85,9	137,1
<i>FMI net</i>	24,4	58,6	274,9
<i>Autres avoirs (augmentation -)</i>	-134,9	27,3	-143,9

Source : Banky Foiben'i Madagasikara, [*] Données mises à jour, [**] Réalisations provisoires.

Annexe 4 - Taux de change
Valeur d'un Euro exprimée en Ariary

EURO	2018		2019		2020	
	Moyenne période	Fin de période	Moyenne période	Fin de période	Moyenne période	Fin de période
Janvier	3 936,2	3 998,1	4 044,9	3 962,5	4 059,6	4 001,8
Février	3 903,4	3 815,8	4 001,8	4 012,1	4 020,8	4 075,1
Mars	3 868,4	3 975,7	3 996,3	4 012,5	4 087,4	4 118,9
Avril	3 947,1	3 911,6	4 025,3	4 047,4	4 093,2	4 118,5
Mai	3 845,7	3 880,7	4 050,9	4 051,8	4 136,7	4 177,1
Juin	3 917,6	3 864,2	4 072,3	4 098,0	4 287,1	4 328,2
Juillet	3 867,2	3 832,7	4 059,1	4 056,6	4 364,0	4 450,7
Août	3 814,5	3 890,8	4 090,4	4 090,6	4 474,1	4 529,4
Septembre	3 969,8	3 988,4	4 110,4	4 071,0	4 520,4	4 541,6
Octobre	4 019,6	4 006,7	4 035,9	4 080,1	4 594,9	4 545,3
Novembre	4 098,3	4 125,5	4 049,1	3 976,2	4 565,1	4 511,9
Décembre	4 008,5	3 962,2	4 010,5	4 041,9	4 555,0	4 687,0
Moyenne annuelle	3 933,5		4 045,6		4 313,2	

Source : Banky Foiben'i Madagasikara.

Valeur du Dollar US exprimée en Ariary

USD	2018		2019		2020	
	Moyenne période	Fin de période	Moyenne période	Fin de période	Moyenne période	Fin de période
Janvier	3 230,4	3 217,1	3 544,3	3 463,8	3 659,1	3 626,5
Février	3 159,3	3 120,1	3 530,3	3 529,8	3 691,4	3 698,4
Mars	3 137,0	3 213,3	3 535,7	3 566,0	3 704,5	3 755,1
Avril	3 215,3	3 227,3	3 586,6	3 625,7	3 771,9	3 798,4
Mai	3 257,9	3 324,1	3 626,2	3 645,8	3 805,8	3 780,9
Juin	3 355,9	3 314,7	3 614,7	3 603,8	3 815,9	3 855,4
Juillet	3 311,3	3 270,3	3 623,3	3 649,1	3 831,4	3 803,9
Août	3 301,9	3 328,6	3 682,1	3 708,7	3 795,2	3 812,3
Septembre	3 407,8	3 431,1	3 736,8	3 718,4	3 839,8	3 882,8
Octobre	3 503,3	3 537,4	3 656,4	3 665,5	3 914,5	3 897,3
Novembre	3 612,3	3 631,8	3 667,6	3 621,4	3 864,9	3 781,7
Décembre	3 524,6	3 470,2	3 615,9	3 627,3	3 758,6	3 824,8
Moyenne annuelle	3 334,8		3 618,3		3 787,8	

Source : Banky Foiben'i Madagasikara.

Valeur du DTS exprimée en Ariary

DTS	2018		2019		2020	
	Moyenne période	Fin de période	Moyenne période	Fin de période	Moyenne période	Fin de période
Janvier	4 643,2	4 681,4	4 939,7	4 839,5	5 049,9	4 989,8
Février	4 588,2	4 528,3	4 913,5	4 933,6	5 054,4	5 065,5
Mars	4 555,5	4 685,9	4 922,6	4 961,4	5 084,1	5 146,6
Avril	4 665,8	4 640,2	4 975,9	5 012,2	5 142,4	5 180,7
Mai	4 640,4	4 700,9	5 011,5	5 020,6	5 187,6	5 163,1
Juin	4 747,6	4 656,9	5 004,6	5 009,7	5 265,8	5 319,5
Juillet	4 653,6	4 589,1	5 007,8	5 019,4	5 320,0	5 351,2
Août	4 608,8	4 667,6	5 055,7	5 080,2	5 357,4	5 407,3
Septembre	4 773,1	4 810,5	5 114,1	5 072,8	5 425,0	5 464,2
Octobre	4 874,6	4 889,2	5 013,7	5 046,2	5 534,3	5 502,9
Novembre	5 001,3	5 024,0	5 043,5	4 971,8	5 492,1	5 389,9
Décembre	4 880,7	4 812,0	4 984,0	5 006,2	5 403,0	5 508,8
Moyenne annuelle	4 719,4		4 998,9		5 276,3	

Source : Banky Foiben'i Madagasikara.

Annexe 5 - Evolution des importations

(Valeur en millions de DTS ; Volume en milliers de tonnes)
(Prix en DTS par Kg sauf indication contraire)

Rubriques		2018	2019 [*]	2020 [**]
Alimentation	Valeur	373,3	327,4	324,1
	Poids (en tonnes)	1 113 877,9	1 010 879,7	960 976,9
	Prix Unitaire (DTS par tonne)	335,1	323,9	337,3
Dont riz	Valeur	172,6	105,2	128,2
	Poids (en tonnes)	605 818,5	407 135,2	479 098,8
	Prix Unitaire (DTS par tonne)	284,8	238,4	267,6
Autres	Valeur	200,7	222,2	195,9
	Poids (en tonnes)	508 059,4	603 744,5	481 878,0
	Prix Unitaire (DTS par tonne)	395,1	368,1	406,5
Energie	Valeur	387,1	403,4	256,2
	Poids (en tonnes métriques)	784 254,0	998 397,2	818 824,3
	Prix Unitaire	493,6	404,0	312,9
Equipements	Valeur	489,3	480,5	391,4
	Poids	155,2	142,0	115,7
	Prix Unitaire	3,2	3,4	3,4
Matières Premières	Valeur	508,2	533,1	418,3
	Poids	2 958,9	3 526,8	2 166,9
	Prix Unitaire	0,2	0,2	0,2
Biens de consommation	Valeur	421,9	440,2	368,6
	Poids	264,9	256,2	211,8
	Prix Unitaire	1,6	1,7	1,7
Autres Régimes Douaniers	Valeur	100,0	109,6	126,1
	Poids	36,0	31,3	108,2
	Prix Unitaire	2,8	3,5	1,2
Zone Franche	Valeur	423,4	454,5	391,3
	Poids	76,5	99,0	83,5
	Prix Unitaire	5,5	4,6	4,7
Total CAF		2 703,1	2 748,8	2 276,0
Total FOB		2 467,4	2 501,6	2 046,3

Source : Banky Foiben'i Madagasikara, [*] Données mises à jour, [**] Réalisations provisoires.

Annexe 6 - Evolution des exportations

(Valeur en millions de DTS, Volume en milliers de tonnes)
(Prix en DTS par Kg sauf indication contraire)

Rubriques		2018	2019 [*]	2020 [**]
Café vert	Valeur	0,0	0,2	2,7
	Volume	0,0	0,2	3,0
	Prix unitaire	1,7	1,0	0,9
Vanille	Valeur	605,0	423,4	367,4
	Volume	1,9	1,5	1,7
	Prix unitaire	320,6	286,8	219,5
Girofle	Valeur	103,9	56,0	46,0
	Volume	21,0	14,8	14,8
	Prix unitaire	4,9	3,8	3,1
Poivre	Valeur	6,0	4,5	5,9
	Volume	3,0	3,4	4,4
	Prix unitaire	2,0	1,4	1,3
Crevettes	Valeur	19,3	20,5	17,4
	Volume	3,7	3,9	3,3
	Prix unitaire	5,2	5,3	5,3
Sucre	Valeur	4,4	5,1	4,1
	Volume	13,8	20,5	17,0
	Prix unitaire	0,3	0,2	0,2
Cacao en fèves	Valeur	14,5	20,8	16,8
	Volume	10,1	13,9	12,4
	Prix unitaire	1,4	1,5	1,3
Tissus de coton	Valeur	0,0	0,0	0,0
	Volume	0,0	0,0	0,0
	Prix unitaire	24,8	3,9	12,5
Fibres de sisal	Valeur	4,7	4,5	4,4
	Volume	5,8	5,6	5,4
	Prix unitaire	0,8	0,8	0,8
Produits pétroliers	Valeur	37,7	40,6	13,7
	Volume	47,6	50,6	18,8
	Prix unitaire	0,8	0,8	0,7
Minerai de chrome	Valeur	7,0	7,7	1,3
	Volume	109,2	76,1	12,4
	Prix unitaire	0,1	0,1	0,1
Graphite	Valeur	9,1	14,2	11,2
	Volume	47,9	53,4	48,5
	Prix unitaire	0,2	0,3	0,2
Essence de girofle	Valeur	29,6	20,9	25,1
	Volume	2,4	2,1	3,2
	Prix unitaire	12,1	10,0	7,9
Minerais de titane	Valeur	51,7	68,7	68,8
	Volume	380,5	461,8	424,0
	Prix unitaire	0,1	0,1	0,2
Minerais de zirconium	Valeur	12,6	17,5	13,3
	Volume	22,4	28,5	25,3
	Prix unitaire	0,6	0,6	0,5
Nickel	Valeur	302,1	327,5	106,2
	Volume	32,5	34,0	11,1
	Prix unitaire	9,3	9,6	9,5
Cobalt	Valeur	160,1	74,8	24,5
	Volume	2,8	2,9	1,0
	Prix unitaire	56,2	25,9	25,5
Or	Valeur	67,1	62,6	49,0
	Volume(Tonnes)	3,0	2,1	1,5
	Prix unitaire (Tonnes)	22,6	29,8	32,0
AUTRES	Valeur	180,7	178,3	164,7
	Volume	380,6	390,8	351,8
	Prix unitaire	0,5	0,5	0,5
AUTRES REGIMES DOUANIERS	Valeur	18,3	15,7	10,8
	Volume	4,8	4,5	5,1
	Prix unitaire	3,8	3,5	2,1
ZONE FRANCHE	Valeur	509,5	527,2	448,1
	Volume	49,9	56,5	53,5
	Prix unitaire	10,2	9,3	8,4
TOTAL		2 143,3	1 890,8	1 401,6

Source : Banky Foiben'i Madagasikara, [*] Données mises à jour, [**] Réalisations provisoires.

Annexe 7 - Situation monétaire

(en millions d'ariary)

Rubriques	2018 Décembre	2019 Décembre	2020 Décembre
AVOIRS			
AVOIRS EXTERIEURS NETS	4 927 034,7	4 614 205,7	4 876 320,4
BFM	4 207 429,9	3 925 027,0	3 597 271,3
Avoirs extérieurs bruts	5 876 260,6	5 976 695,2	7 369 613,0
Arriérés de paiements extérieurs (-)	0,0	0,0	0,0
Engagements extérieurs (-)	1 668 830,7	2 051 668,2	3 772 341,6
Banques de Dépôts	719 604,8	689 178,7	1 279 049,1
Avoirs extérieurs bruts	974 668,2	989 702,7	1 575 747,3
Engagements extérieurs (-)	255 063,4	300 524,1	296 698,2
CREANCES NETTES SUR L'ETAT	2 099 130,8	2 074 186,7	2 893 039,6
Créances nettes du système bancaire	2 043 674,2	2 012 645,9	2 608 452,5
BFM	947 474,2	756 632,6	1 043 675,8
Banques de Dépôts	1 096 200,0	1 256 013,3	1 564 776,7
Autres Créances nettes	55 456,5	61 540,8	284 587,1
CREANCES SUR SECTEUR PARA-PUBLIC & PRIVE	5 836 042,7	7 050 635,0	7 792 266,1
BFM	16 439,5	22 583,6	26 217,2
Banques de Dépôts	5 481 248,5	6 677 788,8	7 634 943,8
Trésor (Lettres de change totales)	338 354,7	350 262,6	131 105,0
TOTAL DES AVOIRS	12 862 208,2	13 739 027,5	15 561 626,1
ENGAGEMENTS			
AGREGAT (M3)	11 823 652,8	12 659 329,1	14 190 311,1
Agrégat (M2)	10 561 425,9	11 475 726,8	12 632 044,5
Disponibilités Monétaires (M1)	7 103 552,8	7 740 427,4	8 435 845,5
Circulation fiduciaire hors banques	3 416 095,7	3 314 754,0	3 570 172,3
Dépôts à vue	3 687 457,0	4 425 673,4	4 865 673,2
Quasi-monnaie (M2-M1)	3 457 873,1	3 735 299,4	4 196 199,0
Dépôts d'Epargne	2 550 138,5	2 827 123,9	3 156 288,3
Dépôts à terme	907 734,6	908 175,5	1 039 910,7
Dépôts en devises des résidents	1 202 321,8	1 110 988,2	1 471 512,0
Obligations	59 905,1	72 614,1	86 754,6
AUTRES POSTES NETS	1 038 555,4	1 079 698,4	1 371 315,0
Comptes de capital	1 551 612,4	1 777 559,6	2 104 836,0
Immobilisations (-)	712 801,5	784 687,9	835 512,0
Divers nets	-89 170,7	-102 213,2	-111 505,5
Gains ou pertes de change	288 915,4	189 040,0	213 496,7
TOTAL DES ENGAGEMENTS	12 862 208,2	13 739 027,5	15 561 626,1
DONNEES CONNEXES			
LETTRES DE CHANGE (-)	338 354,7	350 262,6	131 105,0
Contrepartie DEPOTS AU C.C.P.	3 673,2	7 709,6	8 583,6
Contrepartie DEPOTS A LA C.E.M	390 138,0	404 093,9	407 108,5
TOTAL AUTRES CREANCES NETTES SUR L'ETAT	55 456,5	61 540,8	284 587,1

Source : Banky Foiben'i Madagasikara

Annexe 8 - Situation de BFM

(en millions d'ariary)

Rubriques	2018 Décembre	2019 Décembre	2020 Décembre
AVOIRS			
AVOIRS EXTERIEURS	5 876 260,6	5 976 695,2	7 369 613,0
Or monétaire	1 430,1	1 778,5	2 352,1
Billets	57,9	88,5	98,2
Dépôts à vue	1 240 977,7	573 736,1	393 464,7
Dépôts à terme et titres	4 463 988,9	5 219 484,9	6 737 103,4
Autres Avoirs Extérieurs	169 806,0	181 607,2	236 594,6
dont Avoirs en DTS	159 429,1	163 650,1	211 732,8
CREANCES SUR L'ETAT	1 268 855,3	1 103 435,6	2 330 506,7
Avances statutaires	212 280,1	85 412,5	0,0
Prêt et emprunts instruments financiers > 1 an	700 633,3	657 737,4	614 841,5
Prêt et emprunts instruments financiers < 1 an	42 895,9	42 895,9	42 895,9
. Concours en devises	0,0	0,0	0,0
. Prêt à moyen et long terme	0,0	0,0	0,0
Convention mars 2004	0,0	0,0	0,0
Lettres de change escomptées	16 597,9	7 679,5	0,0
Compte-Courant chez PAOMA	0,0	0,0	0,0
Opération sur titres	0,0	0,0	0,0
Autres créances sur l'Etat	1 477,7	1 392,4	1 307,2
CREDITS A L'ECONOMIE	16 439,5	22 583,6	26 217,2
Entreprises publiques	0,0	0,0	0,0
Particuliers et Ménages	16 359,4	22 503,5	25 257,1
Autres	80,2	80,2	960,2
CREANCES SUR LES BANQUES	-287 400,0	-58 000,0	608 900,0
Facilité de Prêt Marginal (FPM)	0,0	84 000,0	422 100,0
Appels d'offre	-287 400,0	-112 000,0	186 800,0
Facilité de Dépôts (FDD)		-30 000,0	0,0
Reprêts		0,0	0,0
Ventes titres du Trésor	0,0	0,0	0,0
TOTAL DES AVOIRS	6 874 155,4	7 044 714,5	10 335 236,9
ENGAGEMENTS			
BASE MONETAIRE	4 922 942,6	4 875 839,5	5 393 137,2
Circulation Fiduciaire hors banques	3 416 095,7	3 314 754,0	3 570 172,3
Encaisses des Banques	280 835,4	335 165,0	353 602,1
Comptes courants des Banques	1 226 011,5	1 225 920,5	1 469 362,8
DEPOTS A VUE DES RESIDENTS	113,5	202,1	241,2
DEPOTS A TERME DES RESIDENTS	0,0	0,0	0,0
DEPOTS EN DEVISES DES RESIDENTS	254 759,3	51 400,2	65 807,9
AVOIRS DE L'ETAT	321 381,1	346 803,1	1 286 830,9
Comptes courants du Trésor	1 182,4	2 278,6	78 110,1
Fonds de contrevaieur	27 337,9	30 303,3	29 294,0
Autres avoirs	28 780,5	16 757,6	404 773,5
Comptes du Trésor en devises	238 478,5	269 261,7	754 056,9
Encaisses Comptables Publics	25 601,7	28 201,8	20 596,4
ENGAGEMENTS EXTERIEURS A COURT TERME	1 105 394,7	1 465 493,4	3 127 318,8
Dépôts des non-résidents	51 621,6	75 287,3	113 366,4
Organisations Internationales + SMN	7 825,0	2 669,9	1 272,4
FAS-FASR - FRPC	1 045 948,1	1 387 536,2	3 012 680,1
ARRIERES DE PAIEMENTS EXTERIEURS	0,0	0,0	0,0
ENGAGEMENTS EXTERIEURS A MOYEN ET LONG TERME	563 436,0	586 174,8	645 022,8
Emprunts Extérieurs	0,0	0,0	0,0
Réaménagements de dettes	0,0	0,0	0,0
Allocation de DTS	563 436,0	586 174,8	645 022,8
AUTRES POSTES NETS	-293 871,9	-281 198,5	-183 122,0
Capitaux et réserves	446 499,4	549 722,4	681 964,2
Immobilisations (-)	397 674,7	435 587,7	458 665,9
Divers nets	-631 611,9	-584 373,0	-619 916,8
Passif	17 263 839,3	21 097 913,1	25 026 934,5
Actif (-)	17 895 451,2	21 682 286,1	25 646 851,3
Gains ou pertes de change	288 915,2	189 039,8	213 496,5
TOTAL DES ENGAGEMENTS	6 874 155,4	7 044 714,5	10 335 236,9

Source : Banky Foiben'i Madagasikara

Annexe 9 - Situation des banques de dépôts
(en millions d'ariary)

Rubriques	2018 Décembre	2019 Décembre	2020 Décembre
AVOIRS			
DISPONIBILITES	1 506 846,9	1 561 085,5	1 822 964,9
Encaisses en Ariary	280 835,4	335 165,0	353 602,1
Compte courant auprès de BFM	1 226 011,5	1 225 920,5	1 469 362,8
AVOIRS EXTERIEURS	974 668,2	989 702,7	1 575 747,3
Avoirs disponibles	448 234,1	519 414,3	794 217,2
Autres avoirs extérieurs	526 434,1	470 288,5	781 530,1
Secteur bancaire et assimilé	395 646,5	320 789,7	651 784,8
Secteur non bancaire	130 787,6	149 498,8	129 745,4
CREANCES SUR L'ETAT	1 616 741,9	1 835 100,1	2 146 070,6
Trésor	1 613 482,7	1 831 261,2	2 138 453,0
O P C A	1 470,0	1 522,2	6 063,2
Postes	1 789,2	2 316,7	1 554,4
CREANCES SUR L'ECONOMIE	5 481 248,5	6 677 788,8	7 634 943,8
Crédits	5 450 368,3	6 649 715,8	7 589 377,4
Crédits à Court Terme	2 977 447,6	3 669 918,5	3 982 496,1
Particuliers	599 772,9	615 579,9	617 543,9
Entreprises privées	2 342 720,3	3 012 225,7	3 324 963,1
Entreprises publiques	34 954,3	42 112,8	39 989,1
Crédits à Moyen et Long Terme	2 472 920,7	2 979 797,3	3 606 881,3
Particuliers	1 071 720,5	1 324 535,2	1 637 574,4
Entreprises privées	1 396 482,2	1 654 388,6	1 950 034,6
Entreprises publiques	4 718,0	873,5	19 272,2
Autres concours	30 880,2	28 073,0	45 566,5
TOTAL DES AVOIRS	9 579 505,5	11 063 677,1	13 179 726,7
ENGAGEMENTS			
ENGAGEMENTS AUPRES DE BFM	-287 400,0	-58 000,0	608 900,0
Facilité de Prêt Marginal (FPM)	0,0	84 000,0	422 100,0
Appels d'offre	-287 400,0	-112 000,0	186 800,0
Facilité de Dépôts (FDD)		-30 000,0	0,0
Reprêts		0,0	0,0
Ventes titres du Trésor	0,0	0,0	0,0
ENGAGEMENTS EXTERIEURS A COURT TERME	147 933,5	175 063,3	162 866,8
Secteur bancaire et assimilé	74 334,2	74 470,1	44 757,3
Secteur non bancaire	73 599,3	100 593,2	118 109,4
ENGAGEMENTS EXTERIEURS A MOYEN ET LONG TERME	107 129,9	125 460,7	133 831,5
Secteur bancaire et assimilé	87 319,2	105 251,2	110 396,6
Secteur non bancaire	19 810,8	20 209,5	23 434,9
AVOIRS DE L'ETAT	520 541,8	579 086,8	581 293,9
Trésor	0,0	0,0	0,0
O P C A	498 429,0	570 607,9	573 111,9
Postes	22 112,9	8 478,9	8 182,0
DEPOTS DE LA CLIENTELE	7 698 967,9	8 808 555,3	10 051 642,9
Dépôts à vue	3 683 670,3	4 417 761,7	4 856 848,4
Dépôts à terme, dépôts d'épargne et en devises	4 015 297,6	4 390 793,6	5 194 794,6
Dépôts à terme	907 734,6	908 175,5	1 039 910,7
Dépôts d'épargne	2 160 000,5	2 423 030,1	2 749 179,8
Dép. devises des résidents	947 562,4	1 059 588,0	1 405 704,1
OBLIGATIONS	59 905,1	72 614,1	86 754,6
AUTRES POSTES NETS	1 332 427,3	1 360 896,9	1 554 437,0
Comptes de capital	1 105 113,0	1 227 837,3	1 422 871,8
Fonds propres	827 073,7	913 325,4	1 036 048,3
Provisions pour CDLC	278 039,3	314 511,8	386 823,4
Immobilisations (-)	315 126,9	349 100,2	376 846,1
Divers nets	542 441,1	482 159,8	508 411,2
Passif	1 277 507,1	1 267 479,9	1 337 693,3
Actif (-)	735 066,0	785 320,1	829 282,1
TOTAL DES ENGAGEMENTS	9 579 505,5	11 063 677,1	13 179 726,7

Source : Banky Foiben'i Madagasikara

**Annexe 10 - Etat de passage entre
l'état de la situation financière au 31 décembre 2019
et
l'état de la situation financière au 1er janvier 2020
(exprimé en millions d'ariary)**

Actifs	31 décembre 2019	Retraitement IFRS	1^{er} janvier 2020
Caisse en devises et divers	1 866	0	1 866
Créances sur les établissements de crédit et aux institutions financières résidents	84 108	(5)	84 103
Avoirs en monnaies étrangères	1 518 776	588	1 519 364
Avoirs auprès du FMI	163 333	0	163 333
Actifs financiers en juste valeur par résultat	362 000	0	362 000
Actifs financiers en juste valeur par OCI recyclables	3 929 608	119	3 929 727
Actifs financiers évalués au coût amorti	1 105 243	(3)	1 105 240
<i>Prêts au Trésor Public</i>	396 325	0	396 325
<i>Titres en Ariary au coût amorti</i>	686 596	0	686 596
<i>Titres en devises au coût amorti</i>	0	0	0
<i>Prêts à la clientèle</i>	22 322	(3)	22 319
Autres actifs	713 203	(21)	713 182
Actifs financiers en juste valeur par OCI non recyclables	36 927	0	36 927
Immobilisations corporelles	427 742	0	427 742
Immobilisations incorporelles	3 927	0	3 927
Total des actifs	8 346 733	677	8 347 410

Source : Banky Foiben'i Madagasikara

Dettes	31 décembre 2019	Retraitement IFRS		1er janvier 2020
		Ajustements	Apurements	
Billets et monnaies en circulation	3 678 124	0	0	3 678 124
Dépôts des banques et des institutions financières	1 448 494	0	0	1 448 494
<i>Dépôts en Ariary</i>	1 370 778	0	0	1 370 778
<i>Dépôts en devises</i>	77 716	0	0	77 716
Dépôts du Trésor	316 346	0	0	316 346
Dépôts de la clientèle	51 317	0	0	51 317
Engagements envers le FMI	1 976 781	0	0	1 976 781
Autres passifs	373 910	0	0	373 910
Provisions	62 254	90 174	0	152 428
Total des dettes	7 907 226	90 174	0	7 997 400

Capitaux propres				
Capital	192 488	0	0	192 488
Réserves et report à nouveau	79 080	(44 016)	(1 597)	33 467
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	77 306	(43 884)	0	33 422
Résultat net	90 633	0	0	90 633
Total des capitaux propres	439 507	(87 900)	(1 597)	350 010
Total des capitaux propres et des dettes	8 346 733	2 274	(1 597)	8 347 410

Source : Banky Foiben'i Madagasikara

**Annexe 11 - Etat de passage entre
le compte de résultat au 31 décembre 2019
et
le compte de résultat retraité au 31 décembre 2019**

(exprimé en millions d'ariary)

	31 décembre 2019	Retraitement IFRS	31 décembre 2019 retraité
<u>Eléments du résultat net</u>			
Intérêts et produits assimilés	141 677	0	141 677
Intérêts et charges assimilées	(14 961)	0	(14 961)
Revenu net d'intérêts	126 716	0	126 716
Produits de commissions	8 527	0	8 527
Charges de commissions	(6 157)	0	(6 157)
Commissions nettes	2 370	0	2 370
Résultat de change réel	(3 020)	0	(3 020)
Gains ou pertes nets sur actifs financiers en juste valeur	34 097	0	34 097
Produit net bancaire hors résultat de change latent	160 163	0	160 163
Charges sur circulation fiduciaire	(95 160)	0	(95 160)
Frais de personnel	(88 213)	488	(87 725)
Autres charges / produits d'exploitation	(22 678)	0	(22 678)
Dotations aux amortissements et aux dépréciations sur les actifs	(46 668)	(2 084)	(48 752)
Résultat avant réévaluation des positions de change	(92 556)	(1 597)	(94 153)
Résultat de change latent	183 190	0	183 190
Résultat net de l'exercice	90 633	(1 597)	89 037

Source : Banky Foiben'i Madagasikara

**Annexe 12 - Etat de passage entre
le Tableau de flux de trésorerie de la période allant du 1er janvier au 31 décembre 2020
et
le Tableau de flux de trésorerie retraité de la même période
(exprimé en millions d'ariary)**

	Flux 2019	Ajustements	Flux 2019 retraités
ACTIVITES OPERATIONNELLES			
Résultat net (1)	90 633	(1 597)	89 037
Retraitement des charges et des produits sans incidence sur la trésorerie (2)			
Dotations aux amortissements et aux dépréciations sur les actifs	56 802	1 597	58 398
Subvention d'investissement	(1 536)		(1 536)
Plus ou moins-value de cession d'actifs	(653)		(653)
Résultat de change latent	(183 190)		(183 190)
Résultat Brut d'Exploitation (3) = (1) + (2)	(37 944)	0	(37 944)
Ajustement d'éléments du bilan (4)			
Actifs financiers évalués au coût amorti - Trésor Public	124 503	0	124 503
Actifs financiers évalués au coût amorti	33 807	3	33 810
Actifs financiers en juste valeur par capitaux propres recyclables	(594 656)	(119)	(594 775)
Actifs financiers évalués en juste valeur par résultat	(362 000)	0	(362 000)
Autres Actifs	(170 179)	6 021	(164 157)
Dépôts du Trésor Public	22 507	0	22 507
Dépôts de la clientèle	(203 133)	0	(203 133)
Autres Passifs	7 432	0	7 432
Autres opérations	1 784	23 348	25 133
	(1 139 935)	29 254	(1 110 680)
Flux net de trésorerie généré par les activités opérationnelles (A) = (3) + (4)	(1 177 878)	29 254	(1 148 624)
ACTIVITES D'INVESTISSEMENTS			
Acquisitions d'immobilisations (5)	(46 884)	0	(46 884)
Cession d'immobilisations	38	0	38
Dividendes reçus sur titre de participation	(1 191)	0	(1 191)
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissements (B)	(48 037)	0	(48 037)
ACTIVITES DE FINANCEMENTS			
Dépôts des banques et des institutions financières	(149 616)	0	(149 616)
Engagement envers FMI	382 899	0	382 899
Augmentation du capital (Recapitalisation)	81 488	0	81 488
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (C)	314 770	0	314 770
Flux net de trésorerie et des équivalents de trésorerie	(911 145)	29 254	(881 890)
Trésorerie et équivalents à l'ouverture de l'exercice au 01/01/2019 (A)	(1 183 865)	(28 760)	(1 212 625)
Trésorerie et équivalents à la clôture de l'exercice au 31/12/2019 (B)	(2 095 009)	494	(2 094 515)
Variation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie : (B) - (A)	(911 145)	(28 266)	(881 890)

Source : Banky Foiben'i Madagasikara

Annexe 13 - Etat de la situation financière de Banky Foiben'i Madagasikara

arrêté au 31 décembre 2020

(exprimé en millions d'ariary)

	31 décembre 2020	1 ^{er} janvier 2020
Actifs		
Caisse en devises et divers	2 419	1 866
Créances sur les établissements de crédit et aux institutions financières résidents	607 200	84 102
Avoirs en monnaies étrangères	2 119 801	1 519 364
Avoirs auprès du FMI	211 733	163 333
Actifs financiers en juste valeur par résultat	784 952	362 000
Actifs financiers en juste valeur par OCI recyclables	4 250 127	3 929 727
Actifs financiers évalués au coût amorti	2 308 412	1 105 240
<i>Prêts au Trésor Public</i>	<i>1 640 574</i>	<i>396 325</i>
<i>Titres en Ariary au coût amorti</i>	<i>642 765</i>	<i>686 596</i>
<i>Titres en devises au coût amorti</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>Prêts à la clientèle</i>	<i>25 073</i>	<i>22 318</i>
Autres actifs	554 034	713 182
Actifs financiers en juste valeur par OCI non recyclables	40 033	36 927
Immobilisations corporelles	432 086	427 742
Immobilisations incorporelles	4 275	3 927
Total des actifs	11 315 073	8 347 410
Dettes		
Billets et monnaies en circulation	3 944 371	3 678 124
Dépôts des banques et des institutions financières	1 585 344	1 448 494
<i>Dépôts en Ariary</i>	<i>1 470 731</i>	<i>1 370 778</i>
<i>Dépôts en devises</i>	<i>114 613</i>	<i>77 716</i>
Dépôts du Trésor	1 265 583	316 346
Dépôts de la clientèle	65 473	51 317
Engagements envers le FMI	3 660 874	1 976 781
Autres passifs	159 083	373 910
Provisions	209 222	152 428
Total des dettes	10 889 950	7 997 400
Capitaux propres		
Capital	192 488	192 488
Réserves et report à nouveau	124 842	33 467
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	18 174	33 422
Résultat net	89 619	90 633
Total des capitaux propres	425 123	350 010
Total des capitaux propres et des dettes	11 315 073	8 347 410

Source : Banky Foiben'i Madagasikara

Annexe 14 - Etat de la performance financière de Banky Foiben'i Madagasikara

arrêté au 31 décembre 2020

(exprimé en millions d'ariary)

	Exercice 2020	Exercice 2019 retraité IFRS
<u>Eléments du résultat net</u>		
Intérêts et produits assimilés	72 389	141 677
Intérêts et charges assimilées	(13 872)	(14 961)
Revenu net d'intérêts	58 517	126 716
Produits de commissions	10 956	8 527
Charges de commissions	(1 939)	(6 157)
Commissions nettes	9 017	2 370
Résultat de change réel	(5 718)	(3 020)
Gains ou pertes nets sur actifs financiers en juste valeur	79 039	34 097
Produit net bancaire hors résultat de change latent	140 855	160 163
Charges sur circulation fiduciaire	(72 856)	(95 160)
Frais de personnel	(96 457)	(87 725)
Autres charges d'exploitation nettes	6 827	(22 678)
Dotations aux amortissements et aux dépréciations nettes sur les actifs	(96 758)	(48 752)
Résultat avant réévaluation des positions de change	(118 388)	(94 153)
Résultat de change latent	208 007	183 190
Résultat net de l'exercice	86 619	89 037
	31 décembre 2020	1^{er} janvier 2020
Résultat net de l'exercice	89 619	89 037
<u>Autres éléments du résultat global</u>		
Eléments recyclables en résultat		
Gains ou pertes sur actifs financiers en juste valeur par capitaux propres recyclables	17 197	27 272
Autres variations impactant les capitaux propres recyclables	0	0
Eléments non recyclables en résultat		
Gains ou pertes sur actifs financiers en juste valeur par capitaux propres non recyclables	5 209	28 300
Autres variations impactant les capitaux propres non recyclables	(37 655)	(43 884)
Total des autres éléments du résultat global	(15 248)	11 688
Résultat global de l'exercice	74 371	100 725

Source : Banky Foiben'i Madagasikara

Annexe 15 - Tableau de variation des capitaux propres de Banky Foiben'i Madagasikara

arrêté au 31 décembre 2020

(exprimé en millions d'ariary)

Rubriques	Capital	Réserves	Report à nouveau / Autres éléments du résultat global	Résultat	Total des capitaux propres
Solde des capitaux propres au 31 décembre 2018	111 000	274 036	(308 369)	129 618	206 285
Report à nouveau	0	0	129 870	0	129 870
Affectation en réserves	0	5 276	0	0	5 276
<i>Réserves légales</i>	0	0	0	0	0
<i>Réserves statutaires</i>	0	5 276	0	0	5 276
<i>Réserves réglementées</i>	0	0	0	0	0
<i>Autres réserves</i>	0	0	0	0	0
Affectation en report à nouveau de l'exercice	0	0	55 572	(129 618)	(74 045)
Résultat net de l'exercice	0	0	0	90 633	90 633
Gains et pertes comptabilisés directement en autres éléments du résultat global	0	0	0	0	0
Autres variations	0	0	0	0	0
Recapitalisation	81 488	0	0	0	81 488
Solde des capitaux propres au 31 décembre 2019	192 488	279 312	(122 926)	90 633	439 507
Report à nouveau	0	0	(55 572)	0	(55 572)
Affectation en réserves	0	0	0	0	0
<i>Réserves légales</i>	0	0	0	0	0
<i>Réserves statutaires</i>	0	0	0	0	0
<i>Réserves réglementées</i>	0	0	0	0	0
<i>Autres réserves</i>	0	0	0	0	0
Affectation en report à nouveau de l'exercice	0	0	(45 613)	0	(45 613)
Résultat net de l'exercice	0	0	0	0	0
Gains et pertes comptabilisés directement en autres éléments du résultat global	0	0	11 688	0	11 688
Autres variations	0	0	0	0	0
Recapitalisation	0	0	0	0	0
Solde des capitaux propres au 1er janvier 2020	192 488	279 312	(212 423)	90 633	350 010
Report à nouveau	0	0	(12 577)	0	(12 577)
Affectation en réserves	0	103 952	0	0	103 952
<i>Réserves légales</i>	0	0	0	0	0
<i>Réserves statutaires</i>	0	103 952	0	0	103 952
<i>Réserves réglementées</i>	0	0	0	0	0
<i>Autres réserves</i>	0	0	0	0	0
Affectation en report à nouveau de l'exercice	0	0	0	(90 633)	(90 633)
Résultat net de l'exercice	0	0	0	89 619	89 619
Gains et pertes comptabilisés directement en autres éléments du résultat global	0	0	(15 248)	0	(15 248)
Autres variations	0	0	0	0	0
Recapitalisation	0	0	0	0	0
Solde des capitaux propres au 31 décembre 2020	192 488	383 264	(240 248)	89 619	425 123

Source : Banky Foiben'i Madagasikara

Annexe 16 - Tableau de flux de trésorerie de Banky Foiben'i Madagasikara

arrêté au 31 décembre 2020

(exprimé en millions d'ariary)

Rubriques	Flux 2020
ACTIVITES OPERATIONNELLES	
Résultat net (1)	89 619
Retraitement des charges et des produits sans incidence sur la trésorerie (2)	
Dotations aux amortissements et aux dépréciations nettes sur les actifs	109 837
Subvention d'investissement	(36 218)
Plus ou moins-value de cession d'actifs	(4 894)
Résultat de change latent	(208 007)
Résultat Brut d'Exploitation (3) = (1) + (2)	(49 663)
Ajustement d'éléments du bilan (4)	
Actifs financiers évalués au coût amorti - Trésor Public	(1 244 248)
Actifs financiers évalués au coût amorti	41 076
Actifs financiers en juste valeur par capitaux propres recyclables	(320 401)
Actifs financiers évalués en juste valeur par résultat	(422 952)
Autres Actifs	172 415
Dépôts du Trésor Public	949 237
Dépôts de la clientèle	14 155
Autres Passifs	(216 191)
Autres opérations	(35 852)
	(1 062 760)
Flux net de trésorerie généré par les activités opérationnelles (A) = (3) + (4)	(1 112 423)
ACTIVITES D'INVESTISSEMENTS	
Acquisitions d'immobilisations (5)	(4 692)
Cession d'immobilisations	38
Dividendes reçus sur titre de participation	(34)
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissements (B)	(4 688)
ACTIVITES DE FINANCEMENTS	
Dépôts des banques et des institutions financières	99 954
Engagement envers FMI	1 720 990
Augmentation du capital (Recapitalisation)	0
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (C)	1 820 944
Flux net de trésorerie et des équivalents de trésorerie	703 833
Trésorerie et équivalents à l'ouverture de l'exercice au 01/01/2019 (A)	(1 911 325)
Trésorerie et équivalents à la clôture de l'exercice au 31/12/2019 (B)	(1 207 493)
Variation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie : (B) - (A)	703 833

Source : Banky Foiben'i Madagasikara

Pour tous renseignements concernant cette publication, s'adresser à :

BANKY FOIBEN'I MADAGASIKARA
DIRECTION DE LA DOCUMENTATION ET DES CENTRALES D'INFORMATION

Téléphones : (+261) 20 22 642 26, (+261) 20 22 236 73, (+261) 20 22 627 81
Adresse e-mail : publication.ddi@bfm.mg
Site web : www.banky-foibe.mg
Boîte Postale : 550
Ville : Antananarivo – 101
Pays : Madagasikara

Ce document est téléchargeable à partir du site web de BFM dans la rubrique « Statistiques & Publications »



BANKY FOIBEN'I MADAGASIKARA
Banque Centrale de Madagascar

Antananarivo - Madagascar - B.P 550 - www.banky-foibe.mg